

**PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION*, *AUDITOR TYPE*, *UNDERWRITER REPUTATION* DAN
LEVERAGE TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN
IPO DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2004 – 2008**



Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat Untuk
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas
Sebelas Maret Surakarta**

Oleh :

MEINA ROMADANI

NIM F0306050

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2010

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

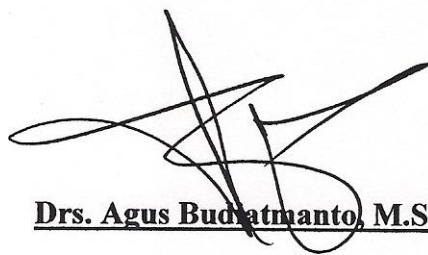
Skripsi dengan judul :

**PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION*, *AUDITOR TYPE*,
UNDERWRITER REPUTATION DAN *LEVERAGE* TERHADAP
PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2004 – 2008**

Surakarta, 22 Juni 2010

Disetujui dan Diterima oleh

Pembimbing



Drs. Agus Budiatmanto, M.Si., Ak

NIP. 195912161990031001

HALAMAN PENGESAHAN


Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh tim penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret guna melengkapi tugas-tugas dan syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi

Surakarta, 22 Juli 2010

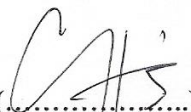
Tim Penguji Skripsi

1. Drs. Wartono. M.Si., Ak
NIP. 196003091987021001
2. Christyaningsih B, SE., M.Si., Ak
NIP. 197511032000122001
3. Drs. Agus Budiarmanto. M.Si., Ak
NIP. 195912161990031001

Ketua


(.....)

Sekretaris


(.....)

Pembimbing


(.....)

MOTTO

- ❖ *Sungguh bersama kesulitan itu ada kemudahan, karenanya jika kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah sungguh-sungguh (urusan yang lain). Dan kepada Tuhanmulah kamu berharap*

(QS. Alam Nasyrah : 6-8)

- ❖ *Tiada hal yang dapat diraih tanpa suatu pengorbanan, sebab dalam meraih keberhasilan membutuhkan waktu & tahapan yang harus kita lewati*

(Penulis)

Hidup dan nasib, bisa tampak berantakan, misterius, fantastis, dan sporadis.

Namun setiap elemennya adalah subsistem keteraturan dari sebuah desain holistic yang sempurna.

Menerima kehidupan berarti menerima kenyataan bahwa tak ada hal sekecil apa pun yang terjadi karena kebetulan.

Ini fakta penciptaan yang tak terbantahkan.

Diinterpretasikan dari pemikiran agung Harun Yahya

Dalam buku Sang Pemimpi-Andrea Hirata

PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini aku persembahkan kepada:

Ayah dan ibu tercinta yang selalu menyertakan namaku dalam setiap do'a dan sujud mereka kepada Allah SWT, sungguh selalu menyertai dalam setiap langkahku;

Adikku dan sahabat-sahabatku, aku bahagia menjadi bagian dari kehidupan kalian, terimakasih untuk do'a dan motivasinya;

Almamaterku tercinta

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, ridho, dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul *Pengaruh Ownership Retention, Auditor Type, Underwriter Reputation dan Leverage* terhadap Pengungkapan Modal Intelektual Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2008.

Penulis menyadari banyak pihak yang telah membantu dan memberi dukungan, semangat, serta pemikiran baik secara langsung maupun tidak langsung yang berupa saran, kritik, dan lain sebagainya. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Drs. Jaka Winarna M.Si., Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Drs. Agus Budiarmanto M.Si, Ak., selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan sehingga skripsi ini dapat disusun dengan baik dan lancar.
4. Christiyaningsih B, SE, Msi, Ak., selaku pembimbing akademik yang telah memberikan banyak masukan dan arahan selama menempuh kuliah.
5. Bapak-Ibu Dosen, Guru-Guru TK, SD, SMP dan SMA, terimakasih telah membekali dengan segala ilmu pengetahuan yang diberikan.

6. Ayah & Ibu: untuk ayah dan ibuku yang tercinta, terima kasih untuk semua usaha, kerja keras, kasih sayang, bimbingan, doa yang selalu kalian alunkan setiap waktu untuk kebaikan dan keberhasilan anak-anakmu ini. Tanpa kalian tidak mungkin saya bisa seperti ini. Ayah dan Ibu adalah anugerah terindah yang saya miliki. I love u and always ^_^
7. Adikku wawan yang paling ku sayang: terimakasih buat doanya dan semangatnya, terimakasih juga buat pinjaman laptopnya selama ini untuk browsing. Karena kebaikan hatimu laptopku sendiri aman dari virus hehee...,
8. Keluarga besar di Klaten atas segala bentuk dukungannya..
9. Buat temen seperjuanganku dari semester satu: kiky, raras, manda, dan tryas semoga aku bisa segera menyusul kalian. Makasih banyak buat persahabatan yang sudah terjalin. Walaupun besok jarak telah memisahkan kita, silaturahmi jalan terus lhooo....!!
10. Buat kelompok aneh: tita, famera, wida, agung, adit, ian dan deny. Terima kasih buat kebersamaanya selama persiapan ujian kompre. Ayoo..., kita realisasikan rencana berlibur ke Karimunjawa.
11. Buat gembul (Rina), ayo mbul karaokean lagi sama ngetem di Bee's atau kalau kamu lagi stress aku mau kok nemenin kamu lagi ke Depok. Kita makan seafood sampai gembul hehehee. Buat Cin alias cindil (baca tita) pramexan lagi yo, tapi kamu ngurusin badan dulu biar gak susah naiknya hehe...,

12. Buat suhu belanov, thx y buat pencerahan skripsinya.
13. Buat temen-temen Ex-Smuphy (Shinta, Atikah, Irma, Nurohmah, dll) thx ya udah menceriakan hari-hariku.
14. Teman-teman akuntansi angkatan 2006, serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu segala bentuk kritik dan masukan sangat diharapkan. Terakhir semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Surakarta, 22 Juni 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAKSI	ii
ABSTRACT	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
	vii
HALAMAN MOTTO	viii
	xi
HALAMAN PERSEMBAHAN	xiv
KATA PENGANTAR	xv
	xvi
DAFTAR ISI	1
DAFTAR TABEL	1
DAFTAR GAMBAR	6
DAFTAR LAMPIRAN.....	7
	7
BAB I. PENDAHULUAN	8
	10
A. Latar Belakang Masalah	10
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	12

E. Sistematika	16
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	21
A. Landasan Teori.....	22
1. Annual Report	24
2. Pengungkapan.....	27
3. Modal Intelektual.....	29
4. Ownership Retetion.....	30
5. Auditor Type.....	40
6. Underwriter Reputation.....	40
7. Leverage.....	40
B. Skema Konseptual.....	41
C. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis.....	44
BAB III. METODE PENELITIAN	45
A. Desain Penelitian.....	51
B. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampel.....	51
C. Pengukuran Variabel.....	51
D. Sumber Data dan Metode Pengumppulan Data.....	54
E. Metode Analisis Data.....	54
BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	55
A. Data Deskriptif	56
1. Seleksi Sampel.....	56
2. <i>Descriptive Statistic</i>	57

B. Pengujian Hipotesis.....	59
1. Uji Asumsi Klasik.....	60
a. Uji Normalitas.....	61
b. Uji Multikolonieritas.....	68
c. Uji Autokorelasi.....	68
d. Uji Heterokedastisitas.....	68
2. Analisis <i>Multiple Regresion</i>	69
BAB V. PENUTUP, KETERBATASAN DAN SARAN.....	
A. Kesimpulan.....	
B. Keterbatasan dan Saran.....	

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
IV. 1 Populasi Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Pada Tahun 2007-2008.....	52
IV. 2 Seleksi Perusahaan Berdasarkan Pemenuhan Kriteria Sampel.....	53
IV. 3 Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria.....	53
IV. 4 Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel.....	54
IV. 5 Hasil Uji Normalitas.....	57
IV. 6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	59
IV. 7 Interpretasi Hasil Uji Autokorelasi.....	59
IV. 8 Ringkasan Hasil Analisis <i>Multiple Regression</i>	62

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR		Halaman
II. 1	Skema Konseptual.....	29
IV. 1	Scatterplot.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

- | | |
|------------|--|
| Lampiran 1 | DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL |
| Lampiran 2 | Jumlah Frekuensi Pengungkapan setiap <i>Item Intellectual Capital</i> dan entry data |
| Lampiran 3 | HASIL UJI ASUMSI KLASIK DAN REGRESI BERGANDA |

BAB I

PENDAHULUAN

Bab pertama dalam penelitian ini memaparkan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan juga manfaat penelitian bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu cara untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha bagi perusahaan yang sedang berkembang adalah dengan *go public*. Selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh dari *go public* biasanya juga digunakan untuk melunasi utang. Dana tersebut diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana yang sering disebut *Initial Public Offering* (IPO).

Pada saat diijinkan untuk *listing* di BEI, perusahaan harus mempublikasikan prospektus dan laporan keuangan dengan tujuan untuk membagi informasi kepada investor (Bukh, 2005). Laporan yang berisi baik data keuangan maupun non keuangan tersebut digunakan oleh investor, kreditur, dan pengguna lainnya dalam menganalisis kondisi perusahaan untuk keperluannya masing-masing (Amalia, 2005). Mather *et al.* (2000) dalam Singh dan Zahn

(2008) berpendapat bahwa manajemen harus menyajikan informasi terbaik yang dimiliki perusahaan untuk memaksimalkan proses penjualan saham agar para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya. Apabila dihubungkan dengan peningkatan nilai perusahaan, ketika terjadi asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan (Amalia, 2005). Sinyal yang diberikan tersebut dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi.

Pike *et al.* (2006) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa akan banyak keuntungan yang akan diterima perusahaan apabila perusahaan melakukan pengungkapan yang luas terhadap informasi modal intelektual. Keuntungan tersebut antara lain memberi efek manfaat terhadap reputasi internal, penilaian pasar dan kemampuan untuk meningkatkan modal (Bontis, 2003). Menurut Botosan (1997) dalam Bukh (2005), meningkatnya pengungkapan akan mengurangi ketidakyakinan investor tentang prospek kedepan perusahaan dan merupakan sarana yang tepat untuk menilai perusahaan. Sehingga dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi modal intelektual akan dapat mengurangi informasi asimetris di pasar modal serta dapat meningkatkan permintaan sekuritas perusahaan.

Di Indonesia, fenomena modal intelektual mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud (Ulum, Ghozali, dan Chariri, 2008). Meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai modal intelektual, namun lebih kurang modal intelektual telah mendapat perhatian. Menurut PSAK No. 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-

moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2002).

Pulic (2000) menggunakan ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*). Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*). Tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (yaitu dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka). Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAIC™) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

Praktik akuntansi tradisional tidak mengungkapkan identifikasi dan pengukuran aktiva tak berwujud tersebut pada organisasi, khususnya organisasi berbasis pengetahuan (*International Federation of Accountants*, 1998 dalam Hong, 2007). *Intangible* baru seperti kompetensi staf, hubungan pelanggan, model simulasi, sistem komputer dan administrasi tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional dan pelaporan manajemen (Hong, 2007).

Bukh (2002) berpendapat bahwa mekanisme laporan keuangan tradisional tidak mampu untuk menangani kecukupan kebutuhan pelaporan perusahaan. Bozzolan *et al.*(2003) dalam Singh dan Zahn (2008) telah menemukan adanya peningkatan ketidakpuasan dalam laporan keuangan tradisional serta kemampuan yang mendorong investor untuk menciptakan kekayaan potensial bagi perusahaan.

Menurut Abidin (2000) dalam Suwarjuwono (2003), modal intelektual masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Sampai dengan saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Di samping itu, perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Padahal, semua ini merupakan elemen pembangun modal intelektual perusahaan. Kesimpulan ini dapat diambil karena minimnya informasi tentang modal intelektual di Indonesia. Selanjutnya, Abidin (2000) dalam Suwarjuwono (2003) juga berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen.

Modal intelektual telah menjadi aset yang sangat bernilai dalam dunia bisnis modern. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Selain itu, penelitian mengenai modal intelektual dapat membantu Bapepam dan

Ikatan Akuntan Indonesia menciptakan standar yang lebih baik dalam pengungkapan modal intelektual. Konsep modal intelektual telah mendapatkan perhatian besar oleh berbagai kalangan terutama para akuntan dan akademisi. Fenomena ini menuntut mereka untuk mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan modal intelektual. Mulai dari cara pengidentifikasian, pengukuran, sampai dengan pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Zahn (2008) dengan perbedaan yang dapat dijelaskan seperti berikut ini:

1. Sampel penelitian

Singh dan Zahn (2008) menggunakan sampel penelitian perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di *Singapore Stock Exchange*, sementara penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Periode penelitian

Singh dan Zahn (2008) menggunakan periode penelitian tahun 1997-2006, sementara penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2004-2008 dengan alasan ketersediaan data penelitian.

3. Variabel penelitian

Singh dan Zahn (2008) menggunakan tiga variabel independen yaitu: *ownership retention*, *proprietary costs* dan *corporate governance structure*,

sementara penelitian ini menggunakan empat variable independen penelitian yaitu *ownership retention*, *auditor type*, *underwriter reputation* dan *leverage*.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan modal intelektual pada laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO di BEI dalam sebuah penelitian dengan judul **"PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION*, *AUDITOR TYPE*, *UNDERWRITER REPUTATION* DAN *LEVERAGE* TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2004 – 2008"**.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut ini:

1. Apakah terdapat pengaruh *ownership retention* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh *auditor type* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *underwriter reputation* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang dapat dipaparkan sebagai berikut ini:

1. Untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh *ownership retention* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh *auditor type* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh *underwriter reputation* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor apa saja yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang baru saja *listing* di BEJ.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk menetapkan suatu keputusan.

3. Bagi Bapepam dan Ikatan Akuntan Indonesia

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk menciptakan standar yang lebih baik dalam pengungkapan modal intelektual.

E. Sistematika

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dalam bab ini akan dibahas mengenai landasan teori yang diantaranya berupa tinjauan pustaka, kerangka teoritis, dan

dilanjutkan dengan penelitian terdahulu yang dikembangkan (hipotesis)

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang desain penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan pengukurannya, dan metode analisis data yang terdiri dari pengujian data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini membahas mengenai data yang digunakan, pengolahan data tersebut dengan alat analisis yang diperlukan dan hasil analisis data.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Setelah menguraikan pendahuluan mengenai penelitian yang dilakukan di BAB I, maka di BAB II ini akan dijelaskan mengenai literatur yang digunakan meliputi teori-teori yang mendasari dan penelitian-penelitian terdahulu, dilanjutkan dengan pembahasan komponen variabel penelitian dan pengembangan hipotesis.

A. Landasan Teori

Untuk mengetahui lebih dalam mengenai modal intelektual, maka berikut ini akan dipaparkan mengenai komponen-komponen penelitian meliputi:

1. Annual Report

Annual report merupakan media manajemen perusahaan untuk melaporkan kinerja mereka atas tanggung jawab yang diberikan oleh *stakeholder*. Dari *annual report* yang dikeluarkan oleh perusahaan, *stakeholder* bisa melihat kondisi perusahaan yang bersangkutan; dan selanjutnya menggunakannya sebagai instrumen pembuat keputusan (Wardhani, 2009). Menurut Wikipedia, *annual report* didefinisikan sebagai:

An Annual report is a comprehensive report on a company's activities throughout the preceding year. Annual reports are intended to give shareholders and other interested persons information about the company's activities and financial performance.

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan tahunan berguna bagi pemakai. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok menurut PSAK No.1 Tahun 2007, yaitu:

a. Dapat Dipahami

Informasi harus dapat dipahami dan dimengerti oleh pemakainya, dan dinyatakan dalam bentuk dan dengan istilah yang disesuaikan dengan batas pengertian pemakai.

b. Relevan

Informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan.

c. Keandalan

Informasi harus dapat diuji kebenarannya oleh para pengukur yang independen dengan metode pengukuran yang sama.

d. Dapat diperbandingkan

Informasi dalam laporan keuangan akan lebih berguna bila dapat dibandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya dari perusahaan yang sama, maupun dengan laporan keuangan perusahaan-perusahaan lainnya pada periode yang sama.

Menurut Pike *et al.* (2006), *Annual Report* adalah salah satu dari beberapa alat komunikasi publik yang dapat digunakan perusahaan untuk menyebarkan informasi pada kalangan investor untuk menarik modal. Lebih lanjut, laporan keuangan merupakan sumber informasi yang penting bagi semua *stakeholder external* untuk analisis keuangan perusahaan (Bontis, 2002). *Annual report* telah

menjadi poin utama untuk mengungkapkan modal intelektual. Tanpa penyediaan informasi modal intelektual, *annual report* perusahaan akan menjadi media yang tidak efektif bagi *stakeholder* dalam rangka pembuatan keputusan apakah akan membeli, menahan, atau menjual saham. Dalam *annual report* tidak hanya menyajikan informasi bagi investor sebagai pembacanya, tetapi juga memuat informasi untuk para pekerja, pelanggan, dan *stakeholder* lain (Bukh, 2005).

2. Pengungkapan

Laporan tahunan adalah media utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dan informasi lainnya dari pihak manajemen kepada pihak di luar perusahaan. Sejauh mana informasi yang dapat diperoleh akan sangat bergantung pada sejauh mana tingkat pengungkapan (*disclosure*) dari laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan.

Suwardjono (2003) menyebutkan bahwa pengungkapan berkaitan dengan cara pembeberan/penjelasan hal-hal informatif yang dianggap penting dan bermanfaat bagi pemakai selain apa yang dapat dinyatakan melalui laporan keuangan. Dengan adanya pengungkapan maka diharapkan laporan keuangan ditafsirkan dengan benar dan tidak menyesatkan pemakainya.

Menurut Hendriksen (1982), pengungkapan adalah pemberian informasi dalam laporan tahunan, yang berisi pernyataan, catatan mengenai pernyataan, dan tambahan pengungkapan informasi yang terkait dengan catatan. Tiga konsep pengungkapan yang umumnya dikemukakan yaitu *adequate*, *fair*, dan *full disclosure* (Hendriksen, 1982).

a. Cukup (*adequate*)

Pada prinsip ini informasi minimum laporan keuangan harus disajikan.

b. Wajar (*fair*)

Prinsip ini menjelaskan bahwa ada aturan etis tentang perlakuan sama kepada semua pemakai laporan keuangan.

c. Penuh (*full*)

Bahwa laporan keuangan harus mencakup semua kelengkapan penyajian informasi.

Ada dua sifat pengungkapan yaitu pengungkapan yang didasarkan pada ketentuan atau standar (*required/regulated/mandatory disclosure*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*). Perusahaan bersedia melakukan pengungkapan sukarela, meski menambah *cost* perusahaan untuk memenuhi keinginan *stakeholder* atau meningkatkan citra perusahaan (Suwardjono, 2005). Berdasarkan tujuannya, *Securities Exchange Commission* (SEC) membagi pengungkapan dalam dua kategori yaitu, *protective disclosure* yang dimaksudkan sebagai upaya perlindungan terhadap investor dan *informative disclosure* yang bertujuan memberikan informasi yang layak kepada pengguna laporan keuangan (Walk et al, 1989: 246).

Secara umum, tujuan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan berbeda-beda (Suwardjono, 2005), diantaranya sebagai berikut:

a. Tujuan melindungi

Tujuan melindungi dilandasi oleh gagasan bahwa tidak semua pemakai cukup canggih sehingga pemakai yang naif perlu dilindungi dengan mengungkapkan informasi yang mereka tidak mungkin memperolehnya atau tidak mungkin mengolah informasi untuk menangkap substansi ekonomik yang melandasi suatu pos laporan keuangan. Tujuan melindungi biasanya menjadi pertimbangan badan pengawas yang mendapat otoritas untuk melakukan pengawasan terhadap pasar modal seperti SEC atau BAPEPAM.

b. Tujuan informatif

Tujuan informatif dilandasi oleh gagasan bahwa pemakai yang dituju sudah jelas dengan tingkat kecanggihan tertentu. Dengan demikian, pengungkapan diarahkan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan pemakai tersebut. Tujuan ini biasanya melandasi penyusun standar akuntansi untuk menentukan tingkat pengungkapan.

c. Tujuan kebutuhan khusus

Tujuan ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif. Apa yang harus diungkapkan kepada publik dibatasi dengan apa yang dipandang bermanfaat bagi pemakai yang dituju sementara untuk tujuan pengawasan, informasi tertentu harus disampaikan kepada badan pengawas berdasarkan peraturan melalui formulir-formulir yang menuntut pengungkapan secara rinci.

Sampai saat ini tidak ada *single theory* yang dapat menjelaskan fenomena pengungkapan secara lengkap (Leventis dan Weetman, 2000 dalam Oliveira et al, 2008). Namun ada beberapa teori yang dapat dijadikan landasan pentingnya pengungkapan modal intelektual, diantaranya sebagai berikut:

a. Agency Theory

Perusahaan modern sekarang ini memisahkan antara pemilik dengan agennya. Hal tersebut menyebabkan organisasi rentan terhadap konflik keagenan. Teori ini menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi kos yang dihasilkan dari konflik antara manajer dengan pemegang saham (*compensation contracts*) dan dari konflik antara perusahaan dan kreditornya (*debt contracts*). Oleh karena itu, pengungkapan merupakan mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer. Sebagai konsekuensinya, manajer didorong untuk mengungkap *voluntary information* (Lambert, 2001 dalam Oliveira, 2008).

b. Stakeholder Theory

Teori ini mengemukakan bahwa manajemen diharapkan melakukan aktivitas yang diinginkan pemegang saham (Guthrie *et al.*, 2004) dan pemegang saham berhak untuk mengetahui informasi tentang aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka (Deegan, 2000 dalam Miller dan Whiting, 2005). Menurut Purnomosidhi (2006), pelaporan aktivitas perusahaan tidak terbatas hanya pada pelaporan kinerja ekonomi atau keuangan saja. Sehingga, pelaporan atas *intellectual capital* dan informasi lainnya di luar *mandatory disclosure* juga penting untuk dilakukan.

c. Signaling Theory

Signaling theory mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal informasi positif kepada investor melalui mekanisme *annual reports* (Miller dan Whiting, 2005). Manajer memiliki motivasi untuk mengungkapkan *private information* secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi (Oliveira *et al.*, 2008).

Pengungkapan sukarela modal intelektual memungkinkan bagi investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka (Williams, 2001; Miller dan Whiting, 2005). Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada *annual report* mereka dalam rangka memuaskan kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai atraktif sumber daya perusahaan (Miller dan Whiting, 2005). Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta menguntungkan investor.

3. Modal Intelektual

Klein dan Prusak menyatakan apa yang kemudian menjadi standar pendefinisian modal intelektual (*intellectual capital*), yang kemudian dipopularisasikan oleh Stewart (1994). Menurut Klein dan Prusak "...we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been

formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset”(Stewart 1994).

Menurut Sveiby (1998) *“the invisible intangible part of the balance sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural, and external structure”*. Sementara itu Leif Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000:np) menyamakan modal intelektual sebagai jumlah dari *human capital*, dan *structural capital* (misalnya, hubungan dengan konsumen, jaringan teknologi informasi dan manajemen).

Society of Management Accountants Canada (SMAC) mendefinisikan modal intelektual sebagai item pengetahuan yang dimiliki individu yang kemudian dihubungkan ke perusahaan untuk memperoleh keuntungan masa depan (Iswati dan Anshori, 2007). Menurut Stewart (1997) dalam Iswati (2007) mendefinisikan modal intelektual sebagai berikut:

- a. Modal intelektual adalah seluruh hal yang diketahui dan diberikan oleh individu kepada perusahaan yang akan menghasilkan keunggulan kompetitif.
- b. Modal intelektual adalah *Intellectual Material* seperti pengetahuan, informasi, *intellectual proprietary right* dan pengalaman yang menciptakan kekayaan.
- c. Modal intelektual adalah sangat penting untuk menegaskan bahwa telah terjadi transformasi dari era industri ke era informasi, adanya kontribusi utama penilaian perusahaan dengan *intangible assets*, serta pengetahuan dan informasi berkembang.

Tull dan Dumay (2007) menyatakan lima alasan perusahaan mengelola modal intelektual adalah seperti berikut ini:

- a. Mendukung perumusan strategi perusahaan
- b. Mengembangkan strategi
- c. Diversifikasi dan pengembangan keputusan
- d. Menilai pelaksanaan strategi
- e. Kompensasi pekerja
- f. Mengukur komunikasi dengan pihak *stakeholder* eksternal

Banyak para praktisi yang menyatakan bahwa modal intelektual terdiri dari tiga elemen utama (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis, 2000) yaitu :

- a. *Human Capital* (modal manusia)

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Brinker (2000) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu *training programs*, *credential*, *experience*,

competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality.

b. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural Capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

c. *Relational Capital*

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational Capital* merupakan hubungan yang harmonis (*association network*) yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational Capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Edvinsson seperti yang dikutip

oleh (Brinker, 2000) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu:

1.) *Customer Profile.*

Siapa pelanggan-pelanggan kita, dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing? Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing?

2.) *Customer Duration.*

Seberapa sering pelanggan kita berbalik kepada kita? Apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal? Serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan?

3.) *Customer Role.*

Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi dan pelayanan?

4.) *Customer Support.*

Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan?

5.) *Customer Success.*

Berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan?

Berdasarkan pengertian modal intelektual diatas maka dalam persaingan bisnis global mengarah kepada perekonomian berbasis informasi dan pengetahuan yang menyebabkan terjadinya pergeseran paradigma yang menurut kesiapan

berbagai perusahaan yang ada untuk bersaing memasuki pasar dengan menciptakan nilai dari setiap produk atau jasa yang dihasilkan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk melihat dan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki perusahaan merupakan suatu jalan pada penciptaan kekayaan perusahaan atau dengan kata lain akan merupakan jalan menuju pencapaian keunggulan bersaing.

4. *Ownership Retention*

Ownership retention didefinisikan sebagai proporsi jumlah saham yang masih ditahan oleh pemilik saham lama (pemilik perusahaan yang ingin *go public*) setelah listing di BEI. Jog dan Mc Conomy (2003) dalam Singh dan Zahn (2008), berpendapat bahwa *ownership retention* dapat digunakan sebagai tanda untuk mengidentifikasi kualitas IPO. Tingkat kepemilikan saham yang dipertahankan oleh pemilik saham lama merupakan salah satu faktor dalam menilai IPO perusahaan yang bersangkutan.

Pemilik saham lama biasanya mempunyai informasi lebih banyak mengenai kondisi perusahaan bila dibandingkan dengan investor yang hanya mengetahui lewat laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham lama tidak akan mau melepas atau mendiversifikasi portofolionya apabila mereka yakin akan prospek dimasa yang akan datang. Pemilik perusahaan akan menjaga tingkat kepemilikannya bila mereka yakin bahwa aliran kas perusahaan dimasa datang lebih baik dibandingkan dengan aliran kas saat ini. Pemilik tidak akan menginvestasikan pada perusahaan lain apabila investasi diperusahaannya lebih baik (Leland dan Phyle, 1997 Singh dan Zahn (2008)).

Gonedes (1978) dalam Singh dan Zahn (2008) berpendapat bahwa manajer perusahaan IPO akan menggunakan *ownership retention* mereka sebagai tanda untuk melengkapi pengungkapan sukarela (seperti modal intelektual) yang dibuat pada laporan keuangan. Informasi tingkat kepemilikan saham oleh *entrepreneur* akan digunakan oleh investor bahwa pertanda perusahaan mempunyai prospek yang baik. Firth dan Liao-Tan (1998) dalam Singh dan Zahn (2008) berpendapat bahwa usaha pengungkapan informasi *knowledge* perusahaan ditujukan untuk menambah tingkat kepercayaan sebagai parameter dasar penilaian informasi yang terdapat dalam laporan keuangan. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *ownership retention* adalah pelengkap tanda untuk pengungkapan modal intelektual.

5. Auditor Type

Daljono (2000) menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan yang akan *go public* memilih untuk menggunakan auditor yang dipersepsikan mempunyai kualitas yang baik. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap laporan keuangan yang disajikan. Pemakaian auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor bahwa perusahaan mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospek masa depan perusahaan.

Auditor dapat diproksikan dalam kategori *Big four Auditor* sebagai auditor yang berkualitas dan *Non Big four Auditor* sebagai auditor yang kurang berkualitas (Singh dan Zahn, 2008; Budiyanawati, 2009; Damayanti, 2009). Dalam penelitian Singh dan Zahn (2008); Budiyanawati (2009); dan Damayanti (2009); Penggunaan auditor yang berkualitas baik dianggap menunjukkan nilai perusahaan yang bagus dikarenakan dua alasan yaitu auditor yang berkualitas

dianggap dapat menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas serta penggunaan jasa auditor yang berkualitas juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang tinggi. Auditor yang tergolong dalam *the Big Four* adalah Hadi Susanto dan Rekan serta Haryanto Sahari dan Rekan (*Pricewaterhouse Coopers*), Hans Tuannakota & Mustofa serta Osman Ramli Satrio dan Rekan (*Deloitte Touche Tohmatsu*), Sarwoko, Sandjaja dan Rekan (*Ernst and Young*), serta Siddharta dan Harsono (*KPMG*).

Rochayani dan Setiawan (2004) menyatakan penggunaan jasa sponsor seperti auditor dan penjamin emisi yang berkualitas akan memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan dan kualitas IPO kepada investor yang potensial dan memberikan jaminan bahwa ramalan laba yang dibuat sesuai dengan aturan-aturan yang semestinya dan bahwa asumsi yang digunakan mempunyai dasar yang rasional terhadap ramalan.

Dalam SPAP yang dikeluarkan IAI tahun 2001 menyatakan bahwa kriteria mutu atau kualitas mencakup profesional auditor. Kriteria mutu profesional auditor seperti yang diatur dalam Standar Umum auditing (SPAP: IAI, 2001) meliputi:

- a. Audit harus dilaksanakan oleh seorang atau lebih yang memiliki keahlian dan pelatihan teknis yang cukup sebagai auditor.
- b. Dalam semua hal yang berhubungan dengan perikatan, independensi dalam sikap mental harus dipertahankan oleh auditor.
- c. Dalam pelaksanaan audit dan penyusunan laporannya, auditor wajib menggunakan kemahiran profesionalnya dengan cermat dan seksama.

Opini KAP merupakan sumber informasi bagi pihak di luar perusahaan sebagai pedoman untuk pengambilan keputusan. Hanya KAP yang berkualitas yang dapat menjamin bahwa laporan (informasi) yang dihasilkannya *reliable*. Reputasi auditor yang berkualitas baik berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Pentingnya kredibilitas laporan keuangan ini memungkinkan perusahaan untuk memilih auditor yang reputasinya baik. Pemilihan ini didasari bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang reputasinya baik akan lebih dipercaya oleh investor dibandingkan yang tidak (Misnen, 2004). Dengan memakai *adviser* yang profesional dan berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Pengorbanan emiten untuk memakai auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor, bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa mendatang (Daljono, 2000).

6. Underwriter Reputation

Underwriter (penjamin emisi) merupakan lembaga yang mempunyai peran kunci pada setiap emisi efek di pasar modal (Sunariyah, 2006 : 116 dalam Nugroho, 2009). *Underwriter* (penjamin emisi) umumnya menjalankan tiga fungsi, yaitu *advisory function*, *underwriting function*, *marketing function*. Sebagai pemberi saran (*advisory function*), *underwriter* dapat memberikan saran berupa tipe sekuritas, penentuan harga sekuritas, dan waktu pelemparannya. *Underwriting function* adalah fungsi penjaminan, yaitu *underwriter* membeli seluruh sekuritas. *Marketing function* adalah fungsi pemasaran, yaitu *underwriter*

menjual kembali sekuritas yang telah dibeli kepada masyarakat. Dengan demikian, *underwriter* menanggung risiko tak terjualnya sekuritas ke publik.

Dalam menjalankan fungsinya, para penjamin emisi senantiasa menjaga citra baik dirinya sebagai profesional dan dituntut untuk memiliki integritas yang tinggi di mata masyarakat. Penjamin emisi akan menolak perusahaan yang mencoba menyediakan informasi yang dapat menyesatkan kepada masyarakat. Mengingat apabila terdapat kesalahan dalam penyampaian informasi dalam prospektus akan mengakibatkan kerugian bagi para pemodal, segala kesalahan penyajian informasi yang telah disampaikan kepada masyarakat, maka penjamin emisi ikut bertanggung jawab atas kesalahan tersebut (Sunariyah, 2006 : 116 dalam Nugroho, 2009).

Terdapat tiga bentuk *underwriter* (penjamin emisi) ditinjau dari segi bobot dan tanggung jawab sebagai penjamin emisi kepada emiten (Sunariyah, 2006 : 117 dalam Nugroho, 2009), yakni :

- a. *Full commitment*, yaitu penjamin emisi dengan kesanggupan penuh. Disamping menyanggupi untuk menawarkan efek tersebut kepada masyarakat, penjamin emisi juga menyanggupi untuk membeli sendiri efek yang tidak terjual.
- b. *Best effort commitment*, penjamin emisi dengan kesanggupan terbaik. Dalam hal ini penjamin emisi hanya mempunyai kewajiban untuk menawarkan efek sebaik-baiknya dan tidak ada kewajiban untuk membeli efek yang tidak terjual.

- c. *Standby commitment*, penjamin emisi dengan kesanggupan siaga.

Penjamin emisi di samping menyanggupi untuk menawarkan efek juga menyanggupi untuk membeli sisa efek yang tidak terjual pada tingkat harga tertentu dengan syarat yang diperjanjikan.

Dengan melihat fungsi dan tanggung jawabnya masing-masing dalam suatu sindikasi, para penjamin emisi dibedakan menjadi 3 yaitu (Sunariyah, 2006 : 120 dalam Nugroho, 2009) :

- a. Penjamin Utama Emisi (*Lead Underwriter*).

Penjamin utama emisi ini membuat kontrak dengan emiten dalam suatu perjanjian. Dalam perjanjian ini penjamin utama emisi memberikan jaminan penjualan efek dan pembayaran seluruh nilai efek kepada emiten. Apabila penjamin utama emisi lebih dari satu, maka jaminan tersebut diberikan secara bersama-sama. Jadi, penjamin utama emisi tipe ini yang bertanggung jawab atas seluruh penyelenggaraan suatu penawaran umum.

- b. Penjamin Pelaksana Emisi (*Managing Underwriter*).

Penjamin pelaksana emisi ini yang akan mengkoordinir pengelolaan serta penyelenggaraan emisi efek. Di dalam pelaksanaannya penjamin pelaksana emisi mempunyai tanggung jawab antara lain membentuk suatu kelompok penjamin, menetapkan bagian penjaminan masing-masing penjamin emisi, menstabilkan harga setelah pasar perdana mengalokasi penjatahan dalam hal melebihi penawaran (*over supply*).

- c. Penjamin Peserta Emisi (*Co Underwriter*).

Penjamin peserta emisi ini tidak bertanggung jawab secara langsung kepada emiten. Sebab penjamin peserta emisi membuat kontrak dengan penjamin emisi utama dalam suatu perjanjian untuk melakukan penjualan dan pembayaran sesuai dengan porsi yang diambilnya. Kemudian jumlah efek yang menjadi bagiannya, ditawarkan langsung kepada para klien, sedangkan selebihnya disalurkan melalui agen-agen penjual yang terdiri dari para anggota bursa: *dealer* dan *broker*. Dalam kegiatan penjaminan emisi, para penjamin peserta emisi memperoleh jasa penjaminan (*underwriting fee*) yang besarnya dihitung dari nilai penawaran dalam pasar perdana.

Emiten dan *underwriter* merupakan pihak yang menentukan harga saham saat IPO. *Underwriter* merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal (Daljono, 2000). *Underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang lebih baik kepada investor.

7. Leverage

Leverage didefinisikan sebagai semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana *leverage* ini merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari kreditur. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*).

Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal dapat bersumber dari modal sendiri dan atau melalui *leverage*.

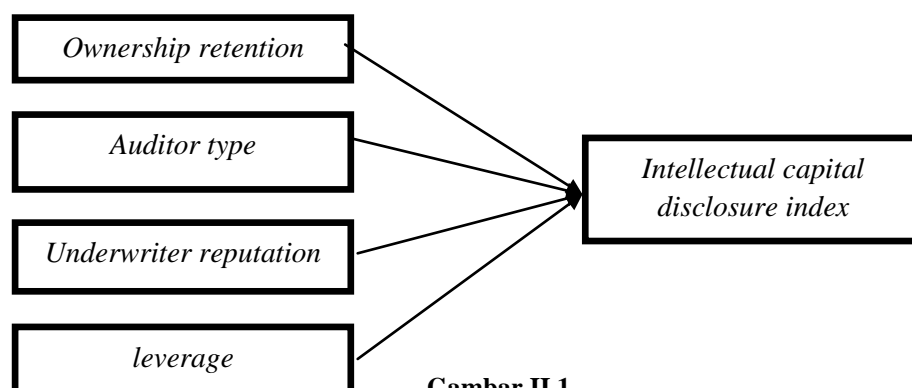
Debt equity ratio (DER) adalah suatu rasio yang berkaitan dengan utang terhadap ekuitas pemegang saham, digunakan sebagai ukuran *leverage* perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa *leverage* semakin tinggi sehingga biaya bunga akan meningkat yang akan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Disamping itu risiko *leverage* perusahaan tidak terbayar juga akan meningkat. Bila bisnis perusahaan tidak dalam kondisi bagus, pendapatan operasi menjadi rendah dan tidak cukup menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik berkurang. Pada kondisi ekstrim, kerugian tersebut akan membahayakan perusahaan karena perusahaan terancam kebangkrutan (Setyonugroho, 2006).

Debt equity ratio merefleksikan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh sebagian dari modal sendiri yang digunakan untuk melunasi utang. Hal ini akan nampak apabila DER ini semakin rendah rasionya, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya akan semakin baik dan begitu juga sebaliknya bagi pemegang saham. Artinya sebagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Oleh karena itu, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi pemegang sahamnya.

Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan merupakan media untuk mengatur opini publik dengan menekankan pada masalah-masalah tertentu (Sujan & Abeysekera, 2007 dalam Woodcock dan Whiting, 2009). Teori tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual di suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki hutang pada pihak luar, *agency cost* akan muncul dari konflik kepentingan antara modal dan hutang investor. *Agency costs* tersebut mengakibatkan berkurangnya nilai perusahaan dan meningkatkan biaya monitoring yang harus dibayarkan kepada manajer. Tingkat utang yang tinggi dan melebarnya kepentingan dua pihak akan membutuhkan biaya monitoring yang tinggi. Peningkatan jumlah pengungkapan informasi dapat mengurangi biaya monitoring tersebut. Sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi harus memiliki insentif untuk melakukan pengungkapan informasi dengan tujuan untuk mengurangi *agency cost*.

B. Skema Konseptual

Di bawah ini merupakan skema konseptual yang memperlihatkan model penelitian yang akan dilakukan:



Gambar II.1
Skema Konseptual

C. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *ownership retention* , *auditor type*, *underwriter reputation* dan *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual oleh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian mengenai modal intelektual pada perusahaan IPO telah dilakukan di beberapa negara. Sebagai contoh penelitian di US selama periode 1995-1997 (Guo *et al.*, 2004), Denmark selama periode 1990-2001 (Bukh *et al.*, 2005), Italia selama periode 1999-2002 (Cordazzo, 2007), Singapura selama periode 1997-2006 (Singh and Zahn, 2008), dan UK selama periode 2005-2007 (Cordazzo, 2008).

Guo, *et al.* (2004) melakukan penelitian yang terfokus pada perusahaan *biotech* yang melakukan IPO selama periode analisis. Penelitian ini secara empiris meneliti dampak biaya kompetitif yang diproksikan dengan tingkat pengungkapan informasi pada perusahaan IPO. Fokus pada industri *biotech* memungkinkan peneliti untuk meneliti ketersediaan perlindungan hak paten dan tingkat perkembangan produk, contohnya ukuran spesifikasi produk. Adanya ketersediaan modal ventura dan persentase *ownership retained* pemilik sebelum IPO, tanda kualitas perusahaan, adalah ukuran spesifikasi perusahaan. Ukuran tersebut diproksikan dengan biaya kompetitif. Hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif antara ukuran persentase *ownership retained* pemilik sebelum IPO dengan tingkat pengungkapan ketika diprediksi dengan *signaling model*.

Bukh *et al.* (2005) melakukan penelitian terkait modal intelektual yang diungkapkan pada *Danish IPO prospectus*. Variabel independen yang digunakan

pada penelitian tersebut adalah tipe industri, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan jenis perusahaan mendukung kebutuhan perusahaan untuk lebih meningkatkan informasi non keuangan perusahaan. Selain itu penelitian ini juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial juga menciptakan pengungkapan yang besar. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya karena mungkin disebabkan oleh pengaruh IPO. Alasan manajemen mengungkapkan informasi yang lebih pada saat IPO bertujuan untuk memperoleh keuntungan pada saat terdaftar di pasar modal. Sedangkan untuk ukuran dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil tersebut juga bertentangan dengan penelitian sebelumnya.

Cordazzo (2007) menggunakan data dari dua *stock exchanges* di Italia (*Nuovo Mercato dan Borsa Italiana*) untuk menilai hubungan antara tingkat pengungkapan *Intangible Assets* dan lima variabel spesifikasi perusahaan: *total sales*, *firm age*, *pre-IPO managerial ownership*, *technology level*, dan listing pada *Nuovo Mercato dan Borsa Italiana*. Hasil penelitian menunjukkan hanya *firm size* dan *pre-IPO managerial ownership* yang menunjukkan hubungan signifikan pada kedua *stock exchanges*. Sedangkan *firm age* dan *technology level* tidak menunjukkan hubungan signifikan.

Singh dan Zahn (2008) melakukan penelitian terkait modal intelektual dengan *ownership*, *propriety cost* dan *coorporate governance* dengan *intelectual capital disclosure index* pada perusahaan yang melakukan kebijakan *initial public offering*. Bukti empiris yang diperoleh dalam penelitian ini adalah bahwa terdapat hubungan positif diantara *ownership retention* dengan *intelectual capital*

disclosure untuk perusahaan yang melakukan IPO. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin rendah retensi kepemilikan semakin sempit tingkat pengungkapan modal intelektual dalam prospektus perusahaan yang melakukan IPO. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif diantara *propriety cost* dengan *intellectual capital disclosure*. Namun demikian, penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya hubungan positif antara *cooporate governance* dengan *intellectual capital index*, sehingga dapat dikatakan hasil tersebut mengecewakan. Terlebih lagi variabel kontrol yang meliputi *underwriter quality*, *company leverage*, dan *age* berpengaruh positif terhadap kuantitas pengungkapan, sedangkan *high quality legal firm* dan *offering size* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan.

Cordazzo (2008) melakukan penelitian terkait *intellectual capital disclosure* pada perusahaan Biotech IPO di UK. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk meneliti tingkat *intellectual capital disclosure* pada perusahaan Biotech di UK yang melakukan IPO di *London Stock Exchange* dan *London Alternative Investment Market* selama periode tahun 2005 sampai tahun 2007. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, *maturity*, umur dan *independent of its board*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar dan semakin tua serta semakin independen dan semakin *mature* perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi lebih mengenai modal intelektual pada prospektus.

1. Pengaruh Retensi Kepemilikan (*Ownership Retention*) terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual

Guo *et al.* (2004) berpendapat bahwa keberadaan *ownership retention* pada perusahaan IPO akan mempengaruhi keputusan pengungkapan. Hasil dari penelitian Guo *et al.* (2004) menunjukkan bahwa *ownership retention* berpengaruh negatif dengan pengungkapan modal intelektual. Guo *et al.* (2004) menyimpulkan jika semakin tinggi *ownership retention*, maka akan semakin bagus kualitas perusahaan. Sehingga para manager atau pemilik tidak perlu meningkatkan jumlah pengungkapan informasi untuk meyakinkan para investor.

Singh dan Zahn (2008) telah melakukan penelitian tentang *ownership retention* terhadap pengungkapan modal intelektual pada prospektus perusahaan IPO di Singapura. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *ownership retention* berpengaruh positif dengan pengungkapan modal intelektual. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Guo *et al.* (2004). Penelitian Singh dan Zahn (2008) ini didukung oleh pendapat Bukh *et al.* (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang manajemennya memiliki ketertarikan untuk mempertahankan kepemilikan jumlah saham (*ownership retention*) akan lebih banyak mengungkapkan informasi modal intelektual yang dimilikinya. Perusahaan yang retensi kepemilikannya tinggi ketika melakukan penawaran saham perdana, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Sehingga untuk lebih mendukung persepsi tersebut, perusahaan akan lebih banyak mengungkapkan modal intelektual yang dimilikinya untuk menambah tingkat kepercayaan bagi para calon investor mengenai kualitas perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh *ownership retention* pemegang saham terhadap pengungkapan modal intelektual di perusahaan yang melakukan IPO

2. Pengaruh Tipe Auditor (*Auditor Type*) terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual

Penelitian terkait *auditor type* terhadap pengungkapan modal intelektual telah dilakukan oleh Budiyanawati (2009), Damayanti (2009), Oliveira *et al.* (2008) dan Woodcock dan Whiting (2009)

Penelitian Budiyanawati (2009) dan Damayanti (2009) menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh penggunaan jasa audit *Big four* terhadap volume pengungkapan modal intelektual. Hal ini mengindikasikan bahwa *Big four* hanya lebih menekankan pada aspek pengungkapan yang bersifat *mandatory*. Sedangkan dalam kasus ini pengungkapan modal intelektual merupakan salah satu dari pengungkapan yang bersifat sukarela

Penelitian yang dilakukan Oliveira *et al.* (2008) dan Woodcock dan Whiting (2009) menunjukkan hasil yang signifikan antara *auditor type* dengan pengungkapan modal intelektual. Penelitian mereka menemukan bahwa perusahaan dengan *Big Four auditor* mengungkapkan lebih banyak informasi modal intelektual dibandingkan perusahaan *non-Big Four auditors*. Perusahaan audit yang besar dan terkenal akan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi (Oliveira *et al.*, 2008). Pendapat tersebut didukung oleh beberapa argumen; pertama, auditor ingin menjaga reputasi mereka (Dumontier dan Raffournier, 1998; Chalmers dan Godfrey, 2004); kedua, mereka memiliki pengalaman yang lebih banyak (Mora dan Rees, 1998 dalam Oliveira *et al.*,

2008); dan ketiga, kantor audit yang lebih kecil sering kali sensitif dengan permintaan klien karena konsekuensi ekonomi kehilangan klien (Malone *et al*, 1993 dalam Oliveira *et al.*, 2008).

DeAngelo (1981b) dalam Baraco (2007) berpendapat bahwa pernyataan pendapat wajar tanpa syarat dari auditor berkualitas baik berperan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan sebagai dasar analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Independensi dari auditor yang memiliki kualitas baik dapat meningkatkan kepercayaan para calon investor ketika ingin menanamkan sahamnya di perusahaan yang melakukan IPO. Ketika menggunakan auditor berkualitas baik, perusahaan akan dituntut untuk mengungkapkan informasi secara akurat karena dalam hal ini reputasi auditor akan dipertaruhkan dimata para pengguna laporan keuangan khususnya dalam hal ini para calon investor. Oleh karena itu perusahaan yang menggunakan auditor berkualitas baik akan cenderung lebih mengungkapkan informasi modal intelektual untuk menambah nilai lebih yang dimiliki perusahaan pada saat melakukan IPO.

Berdasarkan uraian diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh tipe auditor terhadap pengungkapan modal intelektual di perusahaan yang melakukan IPO

3. Pengaruh Reputasi *Underwriter* (*Underwriter Reputation*) terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual

Penggunaan *underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang

lebih baik kepada investor (Nisak, 2007). Hal ini juga merupakan salah satu indikator kemapanan dan keseriusan perusahaan kepada investor (Sulistio, 2005). Penggunaan jasa yang bereputasi dari *underwriter* ini akan memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan yang bersangkutan terhadap investor yang potensial dan sekaligus digunakan sebagai sinyal tentang kualitas IPO yang dipublikasikan. Penggunaan jasa ini juga dapat mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap risiko (tingkat kepercayaan investor meningkat).

Pendapat serupa juga diutarakan oleh Singh dan Zhan (2008). Dalam penelitiannya Singh dan Zhan (2008) menemukan pengaruh signifikan antara *underwriter reputation* dengan pengungkapan modal intelektual. Perusahaan yang menggunakan jasa *underwriter* yang memiliki reputasi baik biasanya akan lebih banyak melakukan pengungkapan informasi daripada perusahaan yang menggunakan jasa *underwriter* dengan reputasi yang kurang baik. *Underwriter* yang bereputasi baik biasanya akan menuntut lebih pada perusahaan yang akan melakukan IPO dalam hal pengungkapan informasi karena mereka juga mempunyai beban moral yang lebih besar untuk mempertahankan reputasi baiknya. Sehingga dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pemilihan *underwriter* yang berkualitas/ bereputasi baik akan memberikan keyakinan lebih bagi investor akan keberhasilan IPO perusahaan dengan cara melakukan pengungkapan modal intelektual yang dimiliki.

Berdasarkan uraian diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh reputasi *underwriter* terhadap pengungkapan modal intelektual di perusahaan yang melakukan IPO

4. Pengaruh tingkat utang (*Leverage*) terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual

Cordazzo (2008) menggunakan *leverage* untuk mengontrol adanya ketidakpercayaan dari investor. Namun hasil dari penelitian tersebut ternyata menunjukkan hasil bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil ini disebabkan oleh tinggi rendahnya *leverage* merupakan indikasi resiko kebangkrutan yang digunakan oleh debitur, sementara penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan yang melakukan IPO atas saham. Tujuan atau pemakai laporan dalam penelitian ini adalah investor dan bukan kreditur. Oleh karena itu, besar kecilnya resiko perusahaan yang tergambar dalam angka *leverage* tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan modal intelektual di perusahaan IPO.

Oliveira *et al.* (2008) menggunakan *leverage* untuk menjelaskan *agency theory* dan *signalling theory*. Tingkat *leverage* yang tinggi menyatakan *agency cost* yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki insentif lebih untuk mengungkapkan informasi sukarela untuk mengurangi *agency cost* tersebut. Disisi lain, *signalling theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah memiliki insentif untuk mengirim sinyal ke pasar tentang struktur keuangannya. Tindakan tersebut dapat dilakukan dengan cara meningkatkan pengungkapan informasi sukarela. Setelah diteliti, ternyata hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dengan tingkat pengungkapan sukarela. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di beberapa negara dan sektor industri

(Leflwich *et al*, 1981; Chow dan Wong Boren, 1987; McKinnon dan Dalimaunthe, 1993; Raffournier, 1995; Aitken *et al*, 1997; Depoer, 2000; Ruiz *et al.*, 2003)

Singh dan Zahn (2008) juga menggunakan *leverage* untuk mengetahui tingkat pengungkapan modal intelektual di perusahaan IPO. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Tingkat *leverage* dapat digunakan untuk menilai kualitas perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin rendah kepercayaan investor terhadap kualitas perusahaan IPO. Penggunaan utang yang sangat besar oleh perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang kurang baik. Perusahaan perlu untuk menyediakan informasi yang lebih banyak untuk meningkatkan reputasi perusahaan dimata para calon investor.

Wardhani (2009) melaporkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap pengungkapan modal intelektual. Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mengurangi tingkat pengungkapan perusahaan untuk mengurangi sorotan dari *bondholder*.

Woodcock dan Whiting (2009), menggunakan *leverage* untuk mengukur tingkat pengungkapan modal intelektual di perusahaan Australia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Australia.

Budiyanawati (2009) menggunakan *leverage* untuk meneliti tingkat pengungkapan modal intelektual di perbankan syariah. Hasil dari penelitian

tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa bank syariah di Asia akan meningkatkan variasi dan volume pengungkapan modal intelektual ketika tingkat *leverage* tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh tingkat utang (*leverage*) terhadap pengungkapan modal intelektual di perusahaan yang melakukan IPO

BAB III

METODE PENELITIAN

Di BAB II sebelumnya telah dipaparkan mengenai landasan teori dan pengembangan hipotesis, maka di BAB III ini akan menjelaskan mengenai desain penelitian, data, alat uji, dan pengujian hipotesis yang dilakukan.

A. Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan pengujian hipotesis untuk menjelaskan macam hubungan tertentu atau pengaruh *ownership retention*, *auditor type*, *underwriter reputation* dan *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan yang melakukan IPO.

B. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO untuk periode 2004 sampai dengan periode 2008. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian dipilih secara *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk menjadi anggota sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu tahun 2004 sampai dengan tahun 2008. Karena diperkirakan terlalu sedikit jumlah perusahaan di BEI yang melakukan IPO, maka digunakan periode *time series* untuk memenuhi kecukupan sampel yang digunakan.

- b. Perusahaan tersebut mempublikasikan *annual report* secara lengkap. Dengan *annual report* yang lengkap, maka diharapkan akan mempermudah dalam memperoleh data-data yang mendukung penelitian.
- c. Perusahaan yang menjadi sampel harus memiliki tanggal tutup buku 31 Desember, agar seluruh sampel memiliki tanggal tutup buku yang sama.
- d. Perusahaan melaporkan informasi yang bersifat moneter dalam satuan mata uang Rupiah. Kriteria ini dimaksudkan untuk mendapatkan data yang seragam dalam hal satuan moneter.
- e. Untuk informasi kepemilikan saham pada laporan keuangan, sebagian saham masih dimiliki oleh pemilik saham lama.

Dari periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 jumlah perusahaan yang melakukan IPO terkumpul berjumlah 72 perusahaan dari berbagai sektor. Namun dalam penelitian ini hanya digunakan 43 sampel saja yang memenuhi kriteria di atas.

C. Pengukuran Variabel

Sekaran (2000) menyatakan bahwa variabel merupakan sesuatu yang mempunyai nilai yang dapat berbeda/berubah. Nilai ini dapat berbeda dalam waktu yang lain untuk objek/orang yang sama atau dapat juga berbeda pada waktu yang sama untuk orang/objek yang berbeda.

Penelitian ini terdiri dari dua variabel utama, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun definisi dan pengukuran masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (variabel terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah indek pengungkapan modal intelektual. Pendekatan untuk menghitung pengungkapan modal intelektual pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item intellectual capital*. Item yang digunakan sama dengan item yang digunakan dalam penelitian Singh dan Zahn yaitu item *intellectual capital* yang berjumlah 81 item. Dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan sebagaimana digunakan oleh Singh dan Zahn (2008) yang dapat diformulakan seperti berikut ini:

$$IC_DISC = \frac{\sum DI \text{ Item}}{\sum DI \text{ total item}}$$

Notasi :

IC_DISC = pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*)

DIitem = pengungkapan *intellectual capital* pada *annual report* perusahaan yang melakukan IPO

DItotal item = total pengungkapan *intellectual capital* yang ada dalam *annual report* perusahaan yang melakukan IPO

2. Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian terdiri dari empat variabel yang akan dijelaskan sebagai berikut ini:

a. Ownership retention

Variabel ini diukur dengan formula sebagaimana digunakan oleh Downes dan Heinkel (1982); Feltham, Hughes, dan Simunic (1991) dalam Fan (2006). *Ownership retention* diukur oleh jumlah lembar saham baru yang dikeluarkan oleh pemilik sebelumnya dibagi total jumlah saham yang dikeluarkan setelah IPO yang diformulasikan sebagai berikut:

$$OR = (N_{before} - N_{secondary}) / N_{after}$$

Notasi:

OWNER_RET	= <i>ownership retention</i>
<i>Nbefore</i>	= jumlah lembar saham yang beredar sebelum IPO
<i>Nsecondary</i>	= jumlah lembar saham yang diterbitkan saat IPO
<i>Nafter</i>	= jumlah lembar saham yang diterbitkan setelah IPO

b. Auditor type

Variabel ini menggunakan variabel *dummy*. *Criteria dummy* yang digunakan adalah kelompok KAP *big four* dan *non big four*. Jika *annual report* perusahaan di audit oleh KAP dalam kelompok *big four* maka dilambangkan dengan angka 1 dan jika diaudit oleh kelompok *non big four*, maka dilambangkan dengan angka 0 (Cordazzo, 2008; Singh dan Zahn, 2008; dan Airlangga, 2009). Auditor yang tergolong dalam *the Big Four* adalah Hadi Susanto dan Rekan serta Haryanto Sahari dan Rekan (*Pricewaterhouse Coopers*), Hans Tuannakota & Mustofa serta Osman Ramli Satrio dan Rekan (*Deloitte Touche Tohmatsu*), Sarwoko, Sandjaja dan Rekan (*Ernst and Young*), serta Siddharta dan Harsono (*KPMG*).

c. Underwriter reputation

Variabel ini diukur dengan memperingkat *underwriter* berdasarkan pada besarnya nilai yang dijamin oleh *underwriter* yang dilakukan oleh *Reserch & Development* Divisi Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2008.

Underwriter yang masuk dalam *Top 20 broker* dikategorikan sebagai penjamin emisi yang berkualitas dan diberi nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan *underwriter* tersebut diberi nilai 0 (Henny dan Payamta, 2004 dalam Nugroho, 2009).

d. Leverage

Penelitian ini menggunakan pengukuran yang dilakukan oleh Freedman dan Jaggi (2005) yaitu membandingkan total utang dengan total ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

D. Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari pihak lain (Sekaran, 2000). Alasan menggunakan data sekunder dengan pertimbangan bahwa data ini mudah untuk diperoleh dan memiliki waktu yang lebih luas. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang telah melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.e-bursa.com dan www.idx.co.id.

E. Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai persyaratan hipotesis, *descriptive statistic*, dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS versi 15. Berikut ini akan dijelaskan tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini.

1. Descriptive Statistic

Descriptive statistic memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. *Descriptive statistic* dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian adalah valid, dengan data yang digunakan secara teori adalah tidak bias, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Gujarati, 2003 dalam Ghazali, 2005). Uji asumsi klasik merupakan prasyarat dilakukannya analisis regresi. Ada empat macam uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi dalam model regresi pada variabel pengganggu atau variabel residual (Ghozali, 2005). Seperti diketahui, dalam uji t dan uji F diasumsikan bahwa nilai residual

mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2005). Ada dua cara yang dipakai di dalam penelitian ini untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak.

Pertama, analisis grafik yaitu dengan melihat *normal probability plot* yang akan membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Kedua, analisis statistik yaitu dengan melihat hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Tingkat signifikansi yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolineritas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Multikolinearitas antar variabel independen dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variances inflation factor* (VIF) (Ghozali, 2005). Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen yang satu yang dijelaskan oleh variabel independen yang lain. Nilai *tolerance* yang rendah sama artinya dengan

nilai VIF yang tinggi (Ghozali, 2005). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji suatu model regresi linear, untuk melihat keberadaan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (Ghozali, 2005). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam model regresi terdapat autokorelasi atau tidak, dapat diketahui melalui uji *Durbin-Watson* (DW). Apabila nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Di dalam penelitian ini, untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi digunakan dua cara.

Pertama, dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada

grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Titik-titik harus menyebar secara acak (random), baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara yang kedua, yaitu dengan Uji Glejser. Metode ini menyatakan bahwa variance (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen. Menurut Ghazali (2005), s^2 umumnya tidak diketahui, maka dapat ditaksir dengan menggunakan absolut residual U_t sebagai proksi. Jika koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan (nilai $\beta > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan cara mengukur *goodness of fit model regresi*, untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Adapun persamaan regresi berganda untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$$IC_DISC = \beta_0 + \beta_1 OWNER_RET + \beta_2 AUD_TYP + \beta_3 UNDERW_REP + \beta_4 LEV + e$$

Dimana:

IC_DISC = Indeks pengungkapan modal intelektual

OWNER_RET = *Ownership Retention*

AUD_TYP = *Auditor Type*

UNDERW_REP = *Underwriter Reputation*

LEV = *Leverage*

$\beta_0 -- \beta_4$ = Koefisien regresi

e = Error

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan model regresi berganda, maka dilakukan analisis hasil dengan menggunakan langkah sebagai berikut ini:

a. Pengujian koefisien regresi-F

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan kelayakan model penelitian yang digunakan dalam penelitian dengan kriteria: jika *p-value* lebih besar dari 5%, maka dapat dinyatakan bahwa model penelitian tidak layak untuk digunakan dalam pengujian data, namun apabila *p-value* lebih kecil dari 5%, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam pengujian data penelitian.

b. Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji signifikansi-t)

Merupakan pengujian masing-masing variabel independen yang dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen. Uji signifikansi-t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%.

a) H_0 diterima H_a ditolak; *p-value* > level signifikansi 5% variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

b) H_0 ditolak H_a diterima; *p-value* < level signifikansi 5% variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Nilai

koefisien determinasi (R^2) dilihat pada hasil pengujian regresi linier berganda untuk variabel independen berupa *ownership retention*, *auditor type*, *underwriter reputation* dan *leverage* serta variabel dependen berupa pengungkapan modal intelektual dengan bantuan program SPSS versi 15.

Demikianlah penjelasan mengenai metodologi penelitian yang dipakai dalam penelitian ini. Selanjutnya di BAB IV akan dipaparkan mengenai analisis data dan pembahasannya.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *ownership retention* , *auditor type*, *underwriter reputation* dan *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual oleh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling yang menggunakan metode *purposive sampling*.

Pada bab ini akan diuraikan mengenai deskripsi data, pengujian hipotesis, pembahasan, serta perbandingan dengan penelitian sebelumnya. Pengujian data dengan model analisis regresi berganda dengan menggunakan *software SPSS release 15.0*.

A. Deskripsi Data

Deskripsi data dalam penelitian ini meliputi seleksi sampel dan analisis statistik deskriptif.

1. Seleksi Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* tahun 2004-2008 yang dipublikasikan oleh website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2008, dan www.e-bursa.com. Ada 72 perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2004-2008 (lihat Tabel IV.1)

Tabel IV.1

Populasi Perusahaan yang melakukan IPO di BEI Pada Tahun 2004-2008

No	Tipe Industri	Jumlah
1.	<i>Agriculture, Forestry, and Fishing</i>	4
2.	<i>Mining</i>	7
3.	<i>Construction</i>	6
4.	<i>Manufacturing</i>	8
5.	<i>Transportation, Communication, Electric, Gas, and Sanitary Service</i>	8
6.	<i>Wholesale Trade and Retail Trade</i>	5
7.	<i>Finance, Insurance, and Real Estate</i>	21
8.	<i>Service</i>	2
9.	<i>Public Administration</i>	6
10.	<i>Other</i>	5
Total		72

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan, terdiri dari perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di BEI pada tahun 2004-2008 dan telah secara konsisten menerbitkan *annual report* yang lengkap. Selain itu, *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian juga harus memiliki tanggal tutup buku 31 Desember dan menyatakan informasi moneter dalam mata uang rupiah, serta untuk informasi kepemilikan saham pada laporan keuangan sebagian sahamnya masih dimiliki oleh pemilik saham lama. Penyeleksian perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan dapat dilihat dalam Tabel IV.2

Tabel IV.2**Seleksi Perusahaan Berdasarkan Pemenuhan Kriteria Sampel**

Keterangan	Jumlah	Presentase
<i>Annual report</i> perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di BEI tahun 2004-2008	72	100%
<i>Annual report</i> perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di BEI tahun 2004-2008 yang tidak memenuhi syarat untuk dijadikan sampel	29	40%
Sampel penelitian setelah dilakukan metode <i>purposive sampling</i>	43	60%

Setelah penyeleksian sampel berdasarkan pemenuhan kriteria yang telah ditentukan, tersisa 43 perusahaan dengan penyebaran tipe industri yang dapat dilihat pada tabel IV.3 di bawah ini.

Tabel IV.3**Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria**

No	Tipe Industri	Jumlah
1.	<i>Mining</i>	3
2.	<i>Construction</i>	5
3.	<i>Manufacturing</i>	1
4.	<i>Transportation, Communication, Electric, Gas, and Sanitary Service</i>	8
5	<i>Wholesale Trade and Retail Trade</i>	4
6.	<i>Finance, Insurance, and Real Estate</i>	14
7.	<i>Service</i>	2
8.	<i>Public Administration</i>	3
9.	<i>Other</i>	3
Total		43

Setelah sampel yang memenuhi kriteria ditentukan, maka proses *scoring* untuk *intellectual capital disclosure* bisa dilakukan. Setiap item *intellectual*

capital yang diungkapkan oleh masing-masing perusahaan diberi skor 1, sedangkan item yang tidak diungkapkan diberi skor 0.

Hasil skoring dapat dilihat dilampiran bahwa item *intellectual capital* yang paling banyak diungkapkan adalah *Statements of corporate quality performance* sebesar 38 (88,4%) perusahaan yang mengungkapkannya.

2. Descriptive Statistic

Descriptive Statistic penelitian ini dilakukan guna mencari nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian, seperti yang ditunjukkan dalam tabel berikut

Tabel IV.4
Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OWNER_RET	43	-,72	,80	-,0444	,36377
AUD_TYP	43	,00	1,00	,4419	,50249
UNDERW_REP	43	,00	1,00	,6279	,48908
LEV	43	,00003	28,80524	3,2378919	4,71583265
IC_DISC	43	,11	,51	,2897	,10245
Valid N (listwise)	43				

Dari hasil statistik deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan mengungkap item modal intelektual (*intellectual capital*) adalah sebesar 28,97%. Hal ini menunjukkan bahwa kesadaran perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual masih rendah. Perusahaan yang paling banyak mengungkap item modal intelektual adalah PT Adhi karya Persero Tbk. dan PT Elnusa Tbk, yaitu sebesar 51% dari 81 item.

Sedangkan perusahaan yang paling sedikit dalam mengungkapkan item modal intelektual adalah PT Yulie Sekurindo Tbk. yang hanya mengungkapkan item *intellectual capital* sebesar 11%.

Nilai *ownership retention* yang paling besar dimiliki oleh Bank Ekonomi Raharja Tbk. yaitu sebesar 80%. Sedangkan PT Indosiar Karya Media Tbk. memiliki nilai *ownership retention* paling sedikit, yaitu hanya sebesar -72 %. Nilai mean untuk *ownership retention* sebesar -4,4 %. Hal ini berarti kebanyakan perusahaan-perusahaan di Indonesia lebih memilih untuk menjual sahamnya kepada pihak lain daripada mempertahankan jumlah kepemilikan saham yang telah dimilikinya.

Nilai mean *auditor type* perusahaan sampel sebesar 44,19 % dengan standar deviasi sebesar 50,2%. *Underwriter reputation* mempunyai nilai mean 62,79% dengan standar deviasi 48,9%. Variabel *auditor type* dan *underwriter reputation* masing-masing merupakan variabel *dummy*, yang mempunyai nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1.

Variabel terakhir adalah *leverage*, dengan nilai mean sebesar 323,79% dengan nilai maksimum sebesar 2.881% dimiliki oleh PT Bukit Darma Property Tbk. dan nilai minimumnya 0,003 % dimiliki oleh PT Indosiar Karya Media Tbk.

B. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression*). Analisis ini dilakukan dengan cara mengukur *goodness of fit* model regresi, untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel

dalam menaksir nilai aktual. *Goodness of fit* model regresi, secara statistik dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t. Agar hasil analisis regresi tidak mengalami kesalahan dan hasilnya dapat dipercaya atau valid, maka sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik (Lampiran 2) menunjukkan bahwa semua sampel telah memenuhi asumsi klasik.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Salah satu cara termudah untuk mengetahui normalitas residual adalah melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Untuk mendeteksi normalitas residual selain cara tersebut, dalam penelitian ini digunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas yang dilakukan adalah uji normalitas atas model. Cara pengujian ini diawali dengan penentuan hipotesis pengujian yaitu:

H_0 : data terdistribusi normal

H_1 : data tidak terdistribusi normal

H_0 diterima jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > nilai α (0.05) dan ditolak jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < nilai α (0.05). Sebaliknya H_1

diterima jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < nilai α (0.05) dan ditolak jika *Asymp. Sig (2-tailed)* > nilai α (0.05) (Ghozali, 2005).

Setelah dilakukan uji normalitas dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel IV. 5
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Variabel dependen IC_DISC
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,837
<i>Asymp. Sig (2-Tailed)</i>	0,486

Tabel tersebut menunjukkan bahwa untuk normalitas dengan IC_DISC sebagai variabel dependen, nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,837 dan signifikan pada 0,486. Artinya, *Asymp. Sig (2-tailed)* > nilai α (0.05) dengan demikian, H_0 diterima atau data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2005). Cara melihat ada atau tidaknya uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2005). Cara melihat ada atau tidaknya

multikolonieritas didalam suatu model menurut Ghazali (2005) adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,95), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
- 3) Multikolonieritas juga dapat dilihat pada (1) nilai *tolerance* dan (2) *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur tingkat variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutoff tolerance* yang umum digunakan adalah > 0.10 dan $VIF < 10$. Jika terjadi hal demikian, berarti tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

Tabel IV.6 berikut merupakan hasil uji multikolonieritas untuk IC_DISC sebagai variabel dependen. Pada tabel tersebut terlihat bahwa data bebas dari multikolonieritas karena nilai *tolerance* terkecil adalah 0,921 atau $> 0,10$ dan VIF terbesar adalah 1,086 atau < 10 . Hasil uji multikoloniertias secara lengkap dapat dilihat pada lampiran.

Tabel IV.6
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Statistik Kolonieritas	
	Tolerance	VIF
Konstanta		
OWNER_RET	0,962	1,040
AUD_TYP	0,921	1,086
UNDERW_REP	0,956	1,046
LEV	0,983	1,017

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Cara pengujian ini diawali dengan penentuan hipotesis pengujian yaitu (Ghazali, 2005)

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada lampiran. Tabel berikut merupakan sajian ringkas interpretasi hasil uji autokorelasi. Tabel IV.7 menunjukkan interpretasi hasil uji autokorelasi dengan IC_DISC sebagai variabel dependen.

Tabel IV. 7
Interpretasi Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	IC_DISC
Nilai <i>Durbin-Watson</i>	1,894
<i>di</i>	1,380
<i>du</i>	1,720
<i>4-du</i>	2,28
Interpretasi	Tidak ada autokorelasi

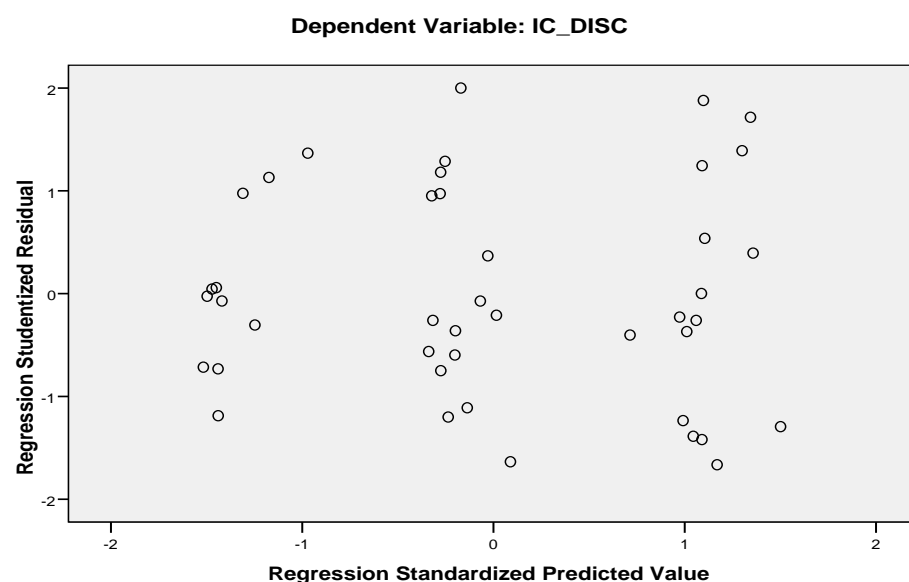
Berdasarkan hasil uji autokorelasi, dengan IC_DISC sebagai variabel dependen, nilai *Durbin-Watson* 1,894 lebih besar dari nilai batas atas (*du*) yaitu 1,720 dan kurang dari *4-du*. Dengan demikian, model IC_DISC tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat *scatterplots* atau dengan uji Glejser (Ghozali, 2005). Berdasarkan uji Glejser dan grafik *scatterplots* dapat diketahui bahwa tidak terdapat heterokeadastisitas.

Gambar IV.1

Scatterplot



Gambar IV.1 menunjukkan bahwa data pada variabel dependen IC_DISC tidak menunjukkan pola tertentu serta menyebar di bawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada *variance* dari residual dalam model regresi IC_DISC.

2. Analisis *Multiple Regression*

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/ bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2005).

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan tujuan meminimumkan penyimpangan antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Tabachnick, 1996 dalam Ghozali, 2005). Penelitian ini menguji pengaruh lebih dari satu variabel bebas (metrik) terhadap satu variabel terikat (metrik), maka metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression*), dengan model regresi yang digunakan adalah:

$$IC_DISC = \beta_0 + \beta_1 OWNER_RET + \beta_2 AUD_TYP + \beta_3 UNDERW_REP + \beta_4 LEV + e$$

Dalam model regresi tersebut terdapat satu variabel dependen dan empat variabel independen yang terdiri dari: *ownership retention* (OWNER_RET), *auditor type* (AUD_TYP), *underwriter type* (UNDERW_REP), *leverage* (LEV).

Berikut ini merupakan ringkasan tampilan *output SPSS version 15.0* atas hasil uji *multiple regression* menggunakan *backward method*. Hasil *output SPSS* selengkapnya terdapat pada lampiran.

Tabel IV.8

Ringkasan Hasil Analisis *Multiple Regression*

	IC_DISC		
	Koefisien	T	Sig.
(Constant)	0,211	7,613	0,00
OWNER_RET	0,004	0,099	0,922
AUD_TYP	0,066	2,281	0,028
UNDERW_REP	0,062	2,086	0,043
LEV	0,003	1,130	0,266
R Square	0,230		
Adjusted R Square	0,191		
Std. Error Estimate	0,092		
F	5,969		
Sig.	0,005		

Koefisien determinasi (R^2) digunakan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel

independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 untuk menilai model regresi terbaik (Ghozali, 2005).

Adjusted R^2 IC_DISC menunjukkan nilai sebesar 0,191 dari nilai ini dapat dilihat bahwa variabel independen yang terdiri atas *ownership retention* (OWNER_RET), *auditor type* (AUD_TYP), dan *underwriter reputation* (UNDERW_REP) dapat menjelaskan variasi variabel dependen, berupa modal intelektual (IC_DISC) yaitu sebesar 19,1%. dan sisanya sebesar 80,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

Dari uji ANOVA atau F test pada IC_DISC didapat nilai F hitung sebesar 5,969 dengan probabilitas 0,005. Nilai probabilitas tersebut jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengungkapan modal intelektual (IC_DISC). Atau dapat dikatakan bahwa *ownership retention* (OWNER_RET), *auditor type* (AUD_TYP), *underwriter reputation* (UNDERW_REP), dan *leverage* (LEV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap modal intelektual (IC_DISC).

Pengaruh signifikan secara parsial dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat diketahui dari besarnya nilai

sig t. Apabila nilai sig t lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka variabel independen tersebut secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai sig t lebih besar dari tingkat signifikansi, maka variabel independen tersebut secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *ownership retention* (OWNER_RET) memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,922. Pengujian tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa *ownership retention* (OWNER_RET) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual di perusahaan IPO. Hipotesis ke-1 ditolak.

Hasil penelitian tidak mendukung hasil penelitian Sing dan Zahn (2008) dan Guo *et al.* (2004) bahwa *ownership retention* berpengaruh pada pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perbedaan karakteristik perusahaan di Indonesia berbeda dengan karakteristik perusahaan di Singapura yang menjadi sampel pada penelitian Singh dan Zahn (2008). Perusahaan di Singapura telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat karena didukung oleh lingkungan bisnis yang sangat kondusif. Rata-rata perusahaan di negara tersebut telah menyadari arti penting dari penggunaan sumber-sumber intelektual untuk mendukung kemajuan bisnis mereka. Kondisi tersebut berbeda dengan keadaan yang terjadi di Indonesia. Modal intelektual masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Sampai dengan saat ini,

perusahaan-perusahaan di Indonesia masih cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologi. Faktor lain yang menjadi alasan kenapa *ownership retention* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual mungkin disebabkan karena pengungkapan modal intelektual merupakan pengungkapan sukarela dan oleh karenanya perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat didalam pengungkapannya. Walaupun *ownership retention* perusahaan tinggi, tetapi apabila perusahaan memandang bahwa biaya pengungkapan lebih tinggi daripada manfaat yang akan diperoleh, maka pengungkapan tersebut tidak akan dilakukan. Dengan kata lain, tingginya *ownership retention* tersebut tidak mempengaruhi pengungkapan modal intelektual.

Hasil pengujian terhadap variabel *auditor type* (AUD_TYP) diperoleh koefisien regresi sebesar 0,066 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *auditor type* (AUD_TYP) berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hipotesis ke-2 diterima.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Oliveira *et al.* (2006) dan dan Woodcock dan Whiting (2009). Auditor yang termasuk dalam *Big Four* dapat dikatakan sebagai auditor bereputasi baik (Oliveira *et al.*, 2006). Auditor bereputasi baik biasanya akan memiliki banyak klien yang menyebabkan mereka memiliki

ketergantungan yang rendah terhadap klien mereka untuk mengkompromikan hasil pernyataan pendapatnya. Hal tersebut dikarenakan independensi dari perusahaan auditor yang bereputasi baik dapat mempengaruhi laporan keuangan perusahaan untuk memuaskan kebutuhan pengguna laporan keuangan. Mereka memiliki keahlian yang dapat membantu klien mereka untuk lebih banyak mengungkapkan informasi modal intelektual perusahaan (Oliveira *et al.*, 2006). Oleh karena itu perusahaan yang menggunakan auditor bereputasi baik akan cenderung lebih mengungkapkan modal intelektual untuk menambah nilai perusahaan dimata para pengguna laporan keuangan khususnya para calon investor agar mau menanamkan modalnya ke perusahaan yang melakukan IPO. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Sing dan Zahn (2008), Budiyanawati (2009) dan Damayanti (2009) yang mengungkapkan bahwa *auditor type* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*).

Hipotesis ketiga adalah pengaruh *underwriter reputation* terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil pengujian terhadap variabel *underwriter reputation* diperoleh koefisien regresi sebesar 0,062 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Pengujian memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hipotesis ke-3 diterima. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Zhan (2008). Ketika perusahaan

menggunakan *underwriter* bereputasi baik, perusahaan akan cenderung lebih mengungkapkan modal intelektual yang dimiliki karena hal tersebut merupakan tuntutan dari *underwriter* untuk tetap menjaga reputasi baiknya.

Hipotesis terakhir adalah pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hasil pengujian terhadap variabel *leverage* diperoleh koefisien regresi sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,266. Pengujian memberikan hasil yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hipotesis ke-4 ditolak.

Hasil penelitian Cordozzo (2008), Oliveira *et al* (2006) juga menunjukkan hasil yang sama. Kemungkinan hasil ini disebabkan oleh tinggi rendahnya *leverage* merupakan indikasi resiko kebangkrutan yang digunakan oleh debitur, sementara penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan IPO atas saham. Tujuan atau pemakai laporan dalam penelitian ini adalah investor dan bukan kreditur. Oleh karena itu, besar kecilnya resiko perusahaan yang tergambar dalam angka *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan modal intelektual di perusahaan IPO.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Setelah melakukan pengujian dan analisis data di BAB IV, maka di BAB V ini akan disajikan kesimpulan hasil penelitian, saran yang diberikan, dan rekomendasi bagi penelitian selanjutnya.

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan menguji pengaruh *ownership retention*, *auditor type*, *underwriter reputation*, dan *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan IPO tahun 2004-2008.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS *version* 15. Dari hasil analisis data yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa :

1. *Ownership retention* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hal ini terlihat dari koefisien regresi sebesar 0,004 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,922.
2. *Auditor type* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hal ini terlihat dari koefisien regresi sebesar 0,066 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,028.
3. *Underwriter reputation* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hal ini terlihat dari koefisien regresi sebesar 0,062 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,043.

4. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan IPO. Hal ini terlihat dari koefisien regresi sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,266.

B. Keterbatasan dan Saran

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan menggunakan metode *scoring* dengan bobot yang sama (*unweighted*) pada setiap item yang diungkap dalam *annual report* perusahaan. Jadi tidak ada perbedaan skor untuk perusahaan yang mengungkapkan item modal intelektual (*intellectual capital item*) secara detail bila dibandingkan dengan perusahaan yang mengungkapkan tapi tidak secara detail. Untuk metode yang bisa digunakan di penelitian selanjutnya bisa memakai metode lain, misalnya metode *content analysis*. Metode ini dinilai lebih *fair* untuk mengukur tingkat keluasan pengungkapan dalam *annual report* karena mempertimbangkan *detail* informasi yang diungkapkan.
2. Model dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan sebesar 19,1 % tingkat keluasan pengungkapan modal intelektual, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Maka, penelitian selanjutnya bisa mengambil variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Misalnya variabel non keuangan seperti tipe industri, ukuran perusahaan, dan lain-lain.
3. Jumlah sampel yang relatif terbatas yaitu 43 laporan tahunan perusahaan dari 72 Perusahaan yang melakukan IPO dikarenakan kesulitan dalam memperoleh data laporan tahunan secara lengkap. Penelitian selanjutnya

perlu menambah atau memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan diperoleh hasil penelitian yang lebih baik secara statistik.

Demikianlah kesimpulan, saran, dan rekomendasi yang dapat penulis berikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan. Semoga dapat bermanfaat. Terimakasih.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Dessy. 2005. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Journal Akuntansi Pemerintah. Vol. 1: 2.
- Bontis, N. 2003. *Intellectual Capital Disclosure in Canadian Corporations*. Journal of Human Resource Costing and Accounting, Vol. 7 : 9-20.
- Budiyawati, Ayu. 2009. *Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan Intellectual Capital*. Skripsi tidak diterbitkan. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Bukh, P., 2002. *The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox?*. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 16: 49-56.
- _____. 2005. *Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses*. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 18: 713-732.
- Cordazzo, M. 2007. *Intangibles and Italian IPO Prospectuses: A Disclosure Analysis*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 8, No. 2, pp. 288-305.
- _____. 2008. *Intellectual Capital disclosure by biotech IPOs in the UK*. (www.ssrn.com, diakses 13 Februari 2010).
- Daljono. 2000. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di Bursa Efek Jakarta Tahun 1990-1997*. Simposium Nasional Akuntansi III.
- Damayanti, Tri. 2009. *Efect Ownership Structure on Intellectual Capital Disclosure in Islamic Banking: Evidence in Asia*. Tesis tidak diterbitkan. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

- Fan, Qintao. 2006. *Earnings Management and Ownership Retention for Initial Public Offering Firms: Theory and Evidence*. (www.ssrn.com, diakses 19 Maret 2010).
- Freedman, M., Jaggi, B. 2005. *Global Warming, Commitment to The Kyoto Protocol, and Accounting Disclosures by The Largest Global Public Firms from Polluting Industries*. The International Journal of Accounting, 40: 215– 232.
- Ghozali. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Bantuan Program SPSS 4*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Guo, R-J., Lev, B. and Zhou, N. 2004. *Competitive Costs of Disclosure by Biotech IPOs*. Journal of Accounting Research, Vol. 42, No. 2, pp. 319-355.
- Guthrie, J., R. Petty., K. Yongvanich. 2004. *Using Content Analysis as a Research Method to Inquire Into Intellectual Capital Reporting*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 5 (2): 282-293.
- Hong, Pew Tan, David Plowman dan Phil Hancock. (2007). *Intellectual Capital and Financial Returns of Companies*. Journal of Intellectual Capital. Vol 8: 76-95.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iswati, Sri & Anshori Muslich. 2007. *The Influence of Intellectual Capital to Finance Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange*. (<http://www.infotech.monash.edu.au/research/centres/cdsesr/papers-pdf/t138.pdf>, diakses 22 Maret 2010).
- Li. Jing, Richard Pike dan Roszaini Haniffa. 2008. *Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms*. Accounting and Business Research, 38 (2): 137-159.

- Lodhi, S. A. and Rahman, R. 2008. *Intellectual Capital Performance of Pakistani Listed Corporate Sector*. International Journal of Business Management. Vol. 3:10.
- Miller, J.C., and R.H. Whiting. 2005. *Voluntary disclosure of intellectual capital and the "hidden value"*. (<http://www.afaanz.org/web2005/papers/millerj-ACC.pdf>, diakses 19 Maret 2010)
- Nisak, Zahratun. (2007). *Pengaruh Informasi Prospektus IPO terhadap Keputusan Investasi Investor di Bursa Efek Jakarta pada Masa Selama dan Setelah Krisis Moneter*. Skripsi tidak diterbitkan. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Nugroho, Airlangga Setya. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return setelah IPO di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi tidak diterbitkan. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Oliveira, Ldia, Lcia Lima Rodrigues, dan Russell Craig. 2008. *Applying Voluntary Disclosure Theories to Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market*. (www.ssrn.com, diakses 19 Maret 2010).
- Pike, Richard. (2006). *Intellectual Capital Disclosures in Corporate Annual Reports: A European Comparison*. Bradford University School of Management. Working Paper.
- Pulic, A. 1988. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. (<http://www.vaic-on.net/start.htm>, diakses 12 November 2009).
- _____. 2000. *MVA and VAIC™ Analysis on randomly selected companies from FTSE 250*, (www.vaic-on.net, pp. 1-41. accessed 12 November 2009).
- Purnomosidhi, B. 2006. *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan Publik di BEJ*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9 No. 1: 1-20.

Sawarjuwono, Tjiptohadi. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, pengukuran dan pelaporan (sebuah Library Research)*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5: 35- 57.

Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach. Third Edition*. John Wiley and Sons Inc.

Setyonugroho, Wakhit. 2006. *Pengaruh Perubahan Managerial Ownership dan Kebijakan Dividen Terhadap Debt Ratio Perusahaan di BEJ tahun 2000-2004*. Skripsi tidak diterbitkan. Surakarta: Fakulta Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Singh, Inderpal dan Zahn, der Mictchell. 2008. *Determinants of Intellectual Capital Disclosure in Prospectuses of Initial Public Offering*. Accounting and Bussines Research. Vol.38: 409-431.

Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. BPFE Yogyakarta.

Rochayani, Wati dan Doddy Setiawan. 2004. *Pengaruh Informasi Prospektus IPO Terhadap Abnormal Return dan Ketepatan Ramalan Laba*. Jurnal Ekonomi Perusahaan 11, 23 (Juni): 107 – 124.

Tull, J. A., and Dumay, J.C., 2007. *Does Intellectual Capital Management 'Make a Difference'? A Critical Case Study Application of Structuration Theory*. The Electronic Journal of Knowledge Management. Vol 5 : 515 – 526

Ulum, I., Ghozali, I., and Chariri, A., 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Simposium Nasional Akuntansi XI.

Wardhani, Mari. 2009. *Intellectual Capital Disclosure: Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi tidak diterbitkan. Surakarta: Fakulta Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Woodcock, James dan Whiting, Rosalind H. 2009. *Intellectual Capital Disclosures by Australian Companies*.
(http://eprints.otago.ac.nz/859/1/03_2009_Ros_Whiting.pdf., diakses 5 November 2009).

www.e-bursa.com

www.idx.co.id

www.ssrn.com

www.wikipedia.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

Tahun	No.	Nama Perusahaan	KODE
2004	1	Adhi karya Persero Tbk	ADHI
	2	Hortus Danavest Tbk	HADE
	3	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM
	4	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
	5	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA
	6	Yulie Sekurindo Tbk	YULE
2005	7	Arpeni Pratama Ocean Line tbk	APOL
	8	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG
	9	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL
	10	Mandala Multifinance Tbk	MFIN
	11	Multi Indocitra Tbk	MICE
	12	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA
	13	Panca Global Securities Tbk	PEGE
2006	14	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
	15	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA
	16	Bakrie Telecom Tbk	BTEL
	17	Indonesia Air Transport Tbk	IATA
	18	Mobile-8 Telecom Tbk	FREN
	19	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS
	20	Total Bangun Persada Tbk	TOTL
2007	21	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
	22	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
	23	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
	24	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
	25	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
	26	Ciputra Property Tbk	CTRP
	27	Cowell Development Tbk	COWL
	28	Duta Graha Indah Tbk	DGIK
	29	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR
	30	Jasa Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON
	31	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP
	32	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
	33	Panorama Transportasi Tbk	WEHA
	34	Perdana Gaporaprima Tbk	GPRA
	35	Wijaya Karya Tbk	WIKA
2008	36	Adaro Energy Tbk	ADRO

	37	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK
	38	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
	39	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES
	40	Elnusa Tbk	ELSA
	41	Hotel Mandarine Regency Tbk	HOME
	42	Indika Energy Tbk	INDY
	43	Trada Maritime Tbk	TRAM

LAMPIRAN 2

Jumlah Frekuensi Pengungkapan Setiap Item *Intellectual Capital*

Intellectual Capital	Total (50 emiten)	Persentase dari total (%)
Human Resources		
Employee breakdown by seniority	20	40
Employee breakdown by gender	5	10
Employee breakdown by nationality	0	0
Employee breakdown by department	0	0
Employee breakdown by job function	1	2
Employee breakdown by level of education	12	24
Rate of employee turnover	24	48
Comments on changes in the number of employees	2	4
Comment on employee health and safety	24	48
Employee absenteeism rate	22	44
Comments on employee absentee rate	17	34
Discussion of employee interviews	2	4
Statements of policy on competency development	0	0
Description of competency development programmes and activities	40	80
Education and training expenses	32	64
Education and training expenses by number of employees	4	8
Employee expenses by number of employees	2	4
Recruitment policies of the firm	4	8
Separate indication firm has a HRM department, division or function	20	40
Job rotation opportunities	14	28
Career opportunities	5	10
Remuneration and incentive systems	9	18
Pensions	39	78
Insurance policies	20	40
Statements of dependence on key personnel	15	30
Revenues to employee	13	26
Value added to employee	30	60
	9	18
Customers		
Number of customers	14	28
Sales breakdown by customer	4	8
Annual sales per segment or product	26	52
Average purchase size by customer	6	12
Dependence on key customers	2	4

Description of customer involvement in firm's operations	3	6
Description of customer relations	13	26
Education/training of customers	2	4
Ratio of customers to employees	1	2
Value added per customer or segment	6	12
Absolute market share (%) of the firm within its industry	4	8
Relative market share (not expressed as percentage) of the firm	17	34
Market share (%) breakdown by country/segment/product	12	24
Repurchases by customers	2	4
Information Technology		
Description of investments in information technology	26	52
Reason(s) for investments in information technology	15	30
Description of existing information technology systems	31	62
Software assets held or developed by the firm	15	30
Description of intellectual technology facilities (e.g. buildings)	19	38
Information technology expenses	3	6
Processes		
Information and communication within the company	7	14
Efforts related to the working environment	11	22
Working from home	1	2
Internal sharing of knowledge and information	24	48
External sharing of knowledge and information	25	50
Measure of internal processing failures	32	64
Measure of external processing failures	31	62
Discussion of fringe benefits and company social programs	7	14
Outline of environmental approvals and statements/policies	2	4
Research & Development		
Statements of policy, strategy and/or objectives of R&D activities	38	76
R&D expenses	5	10
Ratio of R&D expenses to sales	1	2
R&D invested into basic research	3	6
R&D invested into product design and development	27	54
Details of future prospects regarding R&D	13	26
Details of existing company patents	3	6
Number of patents and licenses etc.	28	56
Information on pending patents	0	0
Strategic statements		
Description of new production technology	15	30
Statements of corporate quality performance	43	86
Information about strategic alliances of the firm	27	54
Objectives and reason for strategic alliances	6	12
Comments on the effects of the strategic alliances	0	0
Description of the network of suppliers and distributors	29	58
Statements of image and brand	26	52
Corporate culture statements	40	80
Statements about best practices	27	54
Organisational structure of the firm	29	58
Utilisation of energy, raw materials and other input goods	8	16
Investment in the environment	8	16
Description of community involvement	2	4
Information on corporate social responsibility and objective	29	58
Description of employee contracts/contractual issues	13	26

Tahun	No.	Nama Perusahaan	KODE	Ownership Retention	Auditor Type	Underwriter Reputation	Leverage	IC_DISC
2004	1	Adhi karya Persero Tbk	ADHI	0,510003775	1	1	5,11458636	0,51
	2	Hortus Danavest Tbk	HADE	0,056603774	0	1	0,319890397	0,222
	3	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	-0,722642707	1	0	2,91871E-05	0,383
	4	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	-0,300927711	1	1	0,993690655	0,309
	5	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	-0,075	1	1	0,432632812	0,23
	6	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	-0,429411765	0	0	1,893980234	0,11
2005	7	Arpeni Pratama Ocean Line tbk	APOL	-0,000232775	1	1	1,385069306	0,321
	8	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	-0,04	1	0	0,970561418	0,1852
	9	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	-0,201020451	1	1	5,281620531	0,481
	10	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	-0,245226415	0	1	2,800427801	0,247
	11	Multi Indocitra Tbk	MICE	-0,116666667	0	0	1,371820824	0,22
	12	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	-0,300294294	1	1	1,506436048	0,22
	13	Panca Global Securities Tbk	PEGE	0,309090909	0	0	1,322443784	0,21
2006	14	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	-0,004329004	1	0	3,250205361	0,272
	15	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	0,333333333	0	0	8,135832671	0,358
	16	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	0,413444255	0	1	0,813359662	0,36
	17	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	0,408240197	1	1	1,373399678	0,22
	18	Mobile-8 Telecom Tbk	FREN	-0,170748804	1	1	2,270548035	0,395
	19	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	0,558441558	1	0	1,309981172	0,28
	20	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	0,781818182	0	1	1,559757164	0,23
2007	21	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	-0,300268222	0	1	1,731372067	0,15
	22	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	-0,182266018	0	1	0,936518149	0,25

	23	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	-0,330693549	0	1	3,743248154	0,309
	24	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	-0,333249854	0	1	28,80524086	0,309
	25	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	0,069083727	1	1	2,973292613	0,2
	26	Ciputra Property Tbk	CTRP	-0,488943089	1	1	0,645721417	0,32
	27	Cowell Development Tbk	COWL	-0,333320133	0	0	4,706195219	0,198
	28	Duta Graha Indah Tbk	DGIK	-0,245858948	0	1	0,918472259	0,358
	29	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR	-0,299852941	0	1	3,299048939	0,46
	30	Jasa Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	-0,086846222	0	0	5,531892664	0,33
	31	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP	-0,426173002	0	0	0,703174184	0,148
	32	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	-0,299585455	1	1	2,210032252	0,457
	33	Panorama Transportasi Tbk	WEHA	-0,298806827	0	0	1,248860408	0,2176
	34	Perdana Gaporaprima Tbk	GPRA	-0,143648154	0	1	7,067065925	0,148
	35	Wijaya Karya Tbk	WIKA	-0,315789492	0	1	5,463854044	0,321
2008	36	Adaro Energy Tbk	ADRO	0,296550374	1	1	5,570530198	0,395
	37	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	0,797752809	1	0	12,95608715	0,296
	38	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	0,080000031	0	1	1,844449911	0,17
	39	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	0,398601399	0	1	0,885181704	0,21
	40	Elnusa Tbk	ELSA	0,599917791	1	1	1,259629824	0,51
	41	Hotel Mandarine Regency Tbk	HOME	-0,247356663	0	1	0,796432808	0,21
	42	Indika Energy Tbk	INDY	-0,126000021	1	1	1,953467945	0,346
	43	Trada Maritime Tbk	TRAM	-0,458078362	0	1	1,873310733	0,38

Tahun	No.	Nama Perusahaan	KODE	Jumlah Saham	Jumlah Saham	Jumlah Saham	Ownership Retention
				Sebelum IPO	Saat IPO	Setelah IPO	
2004	1	Adhi karya Persero Tbk	ADHI	1.360.000.000	441.320.000	1.801.320.000	0,510003775
	2	Hortus Danavest Tbk	HADE	140.000.000	125.000.000	265.000.000	0,056603774
	3	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	210	1.437.454.419	1.989.163.103	-0,722642707
	4	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	460.000	500.000.000	1.660.000.000	-0,300927711
	5	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	20.000.000	80.000.000	800.000.000	-0,075
	6	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	10.500.000	120.000.000	255.000.000	-0,429411765
2005	7	Arpeni Pratama Ocean Line tbk	APOL	499.651.000	500.000.000	1.499.302.000	-0,000232775
	8	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	192.000.000	240.000.000	1.200.000.000	-0,04
	9	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	2.265.000	1.427.500.000	7.090.000.000	-0,201020451
	10	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	75.000	325.000.000	1.325.000.000	-0,245226415
	11	Multi Indocitra Tbk	MICE	30.000.000	100.000.000	600.000.000	-0,116666667
	12	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	20.000	1.000.000.000	3.330.000.000	-0,300294294
	13	Panca Global Securities Tbk	PEGE	360.000.000	190.000.000	550.000.000	0,309090909
	14	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	200.000.000	210.000.000	2.310.000.000	-0,004329004
	15	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	1.000.000.000	500.000.000	1.500.000.000	0,333333333
	16	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	13.279.416.175	5.500.000.000	18.816.118.695	0,413444255
	17	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	1.305.634.021	432.000.000	2.140.000.000	0,408240197
	18	Mobile-8 Telecom Tbk	FREN	555.823.175	3.900.000.000	19.585.360.160	-0,170748804
	19	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	600.000.000	170.000.000	770.000.000	0,558441558
	20	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	2.450.000.000	300.000.000	2.750.000.000	0,781818182
2007	21	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	40.000	515.000.000	1.715.000.000	-0,300268222
	22	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	20.000.000	3.142.000.000	17.128.810.000	-0,182266018

	23	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	361.000	500.000.000	1.510.882.208	-0,330693549
	24	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	1.000	2.000.000.000	6.001.500.000	-0,333249854
	25	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	800.000.000	600.000.000	2.895.037.800	0,069083727
	26	Ciputra Property Tbk	CTRP	3.000.000	3.010.000.000	6.150.000.000	-0,488943089
	27	Cowell Development Tbk	COWL	9.900	250.000.000	750.000.000	-0,333320133
	28	Duta Graha Indah Tbk	DGIK	300.000.000	1.662.345.000	5.541.165.000	-0,245858948
	29	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR	1.000.000	2.040.000.000	6.800.000.000	-0,299852941
	30	Jasa Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	45.060.000	300.000.000	2.935.533.575	-0,086846222
	31	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP	80.750	300.000.000	703.750.000	-0,426173002
	32	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	5.700.000	4.125.000.000	13.750.000.000	-0,299585455
	33	Panorama Transportasi Tbk	WEHA	30.000	128.000.000	428.270.000	-0,298806827
	34	Perdana Gapraprima Tbk	GPRA	501.250.000	962.000.000	3.207.489.870	-0,143648154
	35	Wijaya Karya Tbk	WIKA		1.846.154.000	5.846.154.000	-0,315789492
2008	36	Adaro Energy Tbk	ADRO	20.624.780.000	11.139.331.000	31.985.962.000	0,296550374
	37	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	2.400.000.000	270.000.000	2.670.000.000	0,797752809
	38	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	1.968.412.174	1.093.562.000	10.935.622.870	0,080000031
	39	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	500.000.000	215.000.000	715.000.000	0,398601399
	40	Elnusa Tbk	ELSA	5.838.500.000	1.460.000.000	7.298.500.000	0,599917791
	41	Hotel Mandarine Regency Tbk	HOME	154.253	300.000.000	1.212.200.000	-0,247356663
	42	Indika Energy Tbk	INDY	437.400.000	1.093.500.000	5.207.142.000	-0,126000021
	43	Trada Maritime Tbk	TRAM	151.360	4.000.000.000	8.731.800.000	-0,458078362

Tahun	No.	Nama Perusahaan	KODE	Utang (JT)	Modal (JT)	Leverage
2004	1	Adhi karya Persero Tbk	ADHI	1.126.682	220.288	5,11458636
	2	Hortus Danavest Tbk	HADE	12.842	40.145	0,319890397
	3	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	6	205.570	2,91871E-05
	4	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	621.948	625.897	0,993690655
	5	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	172.142	397.894	0,432632812
	6	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	16.864	8.904	1,893980234
2005	7	Arpeni Pratama Ocean Line tbk	APOL	875.030	631.759	1,385069306
	8	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	114.963	118.450	0,970561418
	9	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	5.443.761	1.030.699	5,281620531
	10	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	286.719	102.384	2,800427801
	11	Multi Indocitra Tbk	MICE	68.447	49.895	1,371820824
	12	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	477.370	316.887	1,506436048
	13	Panca Global Securities Tbk	PEGE	52.989	40.069	1,322443784
2006	14	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	969.390	298.255	3,250205361
	15	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	665.145	81.755	8,135832671
	16	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	682.935	839.647	0,813359662
	17	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	234.611	170.825	1,373399678
	18	Mobile-8 Telecom Tbk	FREN	1.641.277	722.855	2,270548035
	19	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	109.931	83.918	1,309981172
	20	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	481.731	308.850	1,559757164
2007	21	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	140.951	81.410	1,731372067
	22	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	1.136.845	1.213.906	0,936518149
	23	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	329.593	88.050	3,743248154
	24	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	292.402	10.151	28,80524086

	25	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	588.037	197.773	2,973292613
	26	Ciputra Property Tbk	CTRP	439.817	681.125	0,645721417
	27	Cowell Development Tbk	COWL	236.251	50.200	4,706195219
	28	Duta Graha Indah Tbk	DGIK	212.078	230.903	0,918472259
	29	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR	7.870.033	2.385.546	3,299048939
	30	Jasa Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	534.757	96.668	5,531892664
	31	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP	29.264	41.617	0,703174184
	32	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	2.437.407	1.102.883	2,210032252
	33	Panorama Transportasi Tbk	WEHA	37.808	30.274	1,248860408
	34	Perdana Gaporaprima Tbk	GPRA	1.052.590	148.943	7,067065925
	35	Wijaya Karya Tbk	WIKI	2.197.879	402.258	5,463854044
2008	36	Adaro Energy Tbk	ADRO	11.979.726	2.150.554	5,570530198
	37	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	14.521.027	1.120.788	12,95608715
	38	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	2.339.539	1.268.421	1,844449911
	39	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	50.859	57.456	0,885181704
	40	Elnusa Tbk	ELSA	1.195.264	948.901	1,259629824
	41	Hotel Mandarine Regency Tbk	HOME	71.847	90.211	0,796432808
	42	Indika Energy Tbk	INDY	3.313.654	1.696.293	1,953467945
	43	Trada Maritime Tbk	TRAM	324.922	173.448	1,873310733

Tahun	No.	Nama Perusahaan	KODE	Auditor	Underwriter
2004	1	Adhi karya Persero Tbk	ADHI	Sudjana, Mulyanan & Rekan	PT Danareksa Sekuritas
	2	Hortus Danavest Tbk	HADE	Doli, Bambang & Sudarmadji	PT Danareksa Sekuritas, PT Meridian Capital Indonesia,
	3	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	PT Victoria Securities
	4	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	HANS TUANAKOTTA MUSTOFA & HALIM	PT Mandiri Securities
	5	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	PT Danareksa Sekuritas
	6	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	Dedy Zeinirman Santosa	PT Victoria Securities
2005	7	Arpeni Pratama Ocean Line tbk	APOL	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	PT Mandiri Securities, PT DBS Vickers, PT Securities Indonesia
	8	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	Osman Ramli Satrio & Co	PT Evergren Capital, PT Panca Global Securities
	9	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	Haryanto Sahari & Rekan	PT CIMB Niaga Securities, PT GK Goh Indonesia
	10	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	DEDY ZEINIRWAN SANTOSA	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas
	11	Multi Indocitra Tbk	MICE	Johan Malonda Astika & Co	PT Makinta Securities
	12	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	PT Indopremiere Securities, PT CIMB niaga Securities, PT GK GOH Indonesia
	13	Panca Global Securities Tbk	PEGE	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	PT Evergreen Capital
2006	14	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	Osman Ramli Satrio & Co	PT Makinta Securities
	15	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	Andiek Sumaryono & Partner	PT Kresna Graha securities
	16	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	Jimmy Budhi & Rekan	PT Danatama Makmur Sekuritas

	17	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	Osman Ramli Satrio & Co	PT Bhakti Securities, CIMB GK Securities, PT Danareksa Securities
	18	Mobile-8 Telecom Tbk	FREN	Osman Ramli Satrio & Co	PT Bhakti Sekuritas, PT CIMB GK Sekuritas, PT Danareksa
	19	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	Osman Ramli Satrio & Co	PT Makinta Securities
	20	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	Aryanto Amir Yusuf & Mawar	PT CLSA Indonesia, PT Kim Eng Securities
2007	21	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	Aryanto Amir Yusuf & Mawar	PT CLSA Indonesia, PT Dinamika Usaha Jaya
	22	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	Paul Hadiwinata, Hidayat, Arsono & Co	PT Ciptadana securities
	23	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	Tanubrata Sutanto & Rekan	PT BNI securities, PT Sinarmas securities, PT Trasnpasific securities
	24	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	Santoso & Rekan	PT Ciptadana securities
	25	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	Purwantono, Sarwoko, Sandjaja	PT BDS Vikers securities Indonesia
	26	Ciputra Property Tbk	CTRP	Purwantono, Sarwoko, Sandjaja	PT Danareksa Sekuritas
	27	Cowell Development Tbk	COWL	Aria & Joenardi	PT Makinta Securities
	28	Duta Graha Indah Tbk	DGIK	Johan Malonda Astika & Co	PT CLSA Indonesia, PT Dinamika Usaha Jaya
	29	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR	Aryanto Amir Yusuf & Mawar	PT Bahana securities, PT Danareksa securities, PT Mandiri securities
	30	Jasa Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	Aryanto Amir Yusuf & Mawar	PT Indopremiere securities
	31	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP	Nguraharja & Rekan	PT BNI securities, PT Investindo securities, PT Panca Global securities
	32	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	Osman Ramli Satrio & Rekan	PT Bhakti Securities, PT Danareksa Securities
	33	Panorama Transportasi Tbk	WEHA	Mulyamin Sensi Suryanto	PT Danpac securities

	34	Perdana Gaporaprima Tbk	GPRA	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	PT Danareksa Securities, PT Mandiri securities, PT Nusadana securities Indonesia
	35	Wijaya Karya Tbk	WIKA	Hadori & Rekan	PT Bhakti securities, PT CIMB GK securities Indonesia, PT Indopremier securities
2008	36	Adaro Energy Tbk	ADRO	Haryanto Sahari & Rekan	PT Danatama Makmur
	37	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	Osman Ramli Satrio & Co	PT Dinamika Usaha jaya
	38	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	Mulyamin Sensi Suryanto	PT CLSA Indonesia, PT Nusadana Capital Indonesia, PT Sinarmas Securities
	39	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	Mulyamin Sensi Suryanto	PT Dinamika Usaha jaya, PT Danasakti Sekuritas
	40	Elnusa Tbk	ELSA	Purwantono, Sarwoko, Sandjaja	PT Mandiri Securities
	41	Hotel Mandarine Regency Tbk	HOME	Jamaludin, Aria, Sukimto & Rekan	PT Overseas Securitas
	42	Indika Energy Tbk	INDY	Osman Ramli Satrio & Co	PT Danareksa Securities, PT Indo Premier Securities, PT Mandiri Securities
	43	Trada Maritime Tbk	TRAM	Mulyamin Sensi Suryanto	PT Danatama Makmur, PT HD Capital

TOP 20 PENJAMIN EMISI TAHUN 2004	
1	Kim Eng Securities
2	Danareksa Sekuritas
3	DBS Vikers Securitas Indonesia
4	CLSA Indonesia
5	JP Morgas Securities Indonesia
6	ABN Amro Asia Securiies Indonesia
7	Trimegah Securiies Tbk
8	GK GOH Indonesia
9	Merrill Lynch Indonesia
10	BNP Paribas Peregrine
11	Bahana Securities
12	Ciptadana Sekuritas
13	Macquarie Securities Indonesia
14	Mandiri Sekuritas
15	UBS Securities Indonesia
16	Valbury Asia Securities
17	Lautandana Securindo
18	Investindo Nusantara Sekuritas
19	Mahakarya Artha Securities
20	Bhakti Securities

Sumber : Factbook, 2004

TOP 20 PENJAMIN EMISI TAHUN 2005	
1	Bahana Securities
2	Kim Eng Securities
3	UBS Securities Indonesia
4	Danareksa Sekuritas
5	CLSA Indonesia
6	Deutche Securities Indonesia
7	JP Morgas Securities Indonesia
8	Merrill Lynch Indonesia
9	CIMB GK Goh Indonesia
10	ABN Amro Asia Securiies Indonesia
11	Trimegah Securiies Tbk
12	BNP Paribas Peregrine
13	Mandiri Sekuritas
14	Macquarie Securities Indonesia
15	Ciptadana Sekuritas
16	DBS Vikers Securitas Indonesia
17	Valbury Asia Securities
18	Lautandana Securindo
19	Sekuritas Indo Pasifik Investasi
20	Sinarmas Sekuritas

Sumber : Factbook, 2005

TOP 20 PENJAMIN EMISI 2006

1	Kim Eng Securities
2	CLSA Indonesia
3	UBS Securities Indonesia
4	JP Morgas Securities Indonesia
5	Danareksa Sekuritas
6	Deutsche Securities Indonesia
7	Merrill Lynch Indonesia
8	CIMB GK Goh Indonesia
9	Bahana Securities
10	Trimegah Securities Tbk
11	DBS Vickers Securities Indonesia
12	ABN Amro Asia Securities Indonesia
13	Macquarie Securities Indonesia
14	Mandiri Sekuritas
15	Ciptadana Sekuritas
16	Valbury Asia Securities
17	Danatama Makmur
18	Lautandana Securindo
19	Sarijaya Permana Sekuritas
20	Sinarmas Sekuritas

Sumber : Factbook, 2006

TOP 20 PENJAMIN EMISI 2007

1	Kim Eng Securities
2	CLSA Indonesia
3	UBS Securities Indonesia
4	Danareksa Sekuritas
5	Trimegah Securities Tbk
6	JP Morgas Securities Indonesia
7	CIMB GK Goh Indonesia
8	Deutsche Securities Indonesia
9	Bahana Securities
10	Hortus Danavest Tbk
11	Merrill Lynch Indonesia
12	Optima Kharya Capital Securities
13	Mandiri Sekuritas
14	Ciptadana Sekuritas
15	Macquarie Securities Indonesia
16	DBS Vickers Securities Indonesia
17	Lautandana Securindo
18	Valbury Asia Securities
19	Sinarmas Sekuritas
20	Philip Securities Indonesia

Sumber : Factbook, 2007

TOP 20 PENJAMIN EMISI 2008	
1	Kim Eng Securities
2	CIMB-GK Securities Indonesia
3	CLSA Indonesia
4	Danatama Makmur
5	Danareksa Sekuritas
6	UBS Securities Indonesia
7	Deutsche Securities Indonesia
8	Macquarie Capital Securities Indonesia
9	Merrill Lynch Indonesia
10	Trimegah Securities Tbk
11	JP Morgan Securities Indonesia
12	Credit Suisse Securities Indonesia
13	Bahana Securities
14	Ciptadana Securities
15	Mandiri Sekuritas
16	BNP Paribas Securities Indonesia
17	HD Capital Tbk
18	Optima Kharya Capital Securities
19	Lautandhana Securindo
20	Phillip Securities Indonesia

Sumber : Factbook, 2008

BIG FOUR KAP TAHUN 2004

BIG FOUR KAP TAHUN 2004		
RANK	KAP	Mitra di Indonesia
1	Delloite Touch Tohmasu	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim
2	KPMG	Sidharta, Sidharta & Widjaja
3	Ernst & Young	Prasetyo, Sarwoko & Sandjadja
4	Price Waterhouse Coopers	Drs. Hadi Sutanto & Rekan

Sumber : Vault 2004-2008 Accounting Firm Survey

BIG FOUR KAP TAHUN 2005

BIG FOUR KAP TAHUN 2005		
RANK	KAP	Mitra di Indonesia
1	Price Waterhouse Coopers	Haryanto Sahari & Rekan
2	Delloite Touch Tohmasu	Osman, Ramli, Satrio & Rekan
3	Ernst & Young	Prasetyo, Sarwoko & Sandjadja
4	KPMG	Sidharta, Sidharta & Widjaja

Sumber : Vault 2004-2008 Accounting Firm Survey

BIG FOUR KAP TAHUN 2006

BIG FOUR KAP TAHUN 2006		
RANK	KAP	Mitra di Indonesia
1	Ernst & Young	Prasetyo, Sarwoko & Sandjadja
2	Price Waterhouse Coopers	Drs. Hadi Sutanto & Rekan
3	Delloite Touch Tohmasu	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim
4	KPMG	Sidharta, Sidharta & Widjaja

Sumber : Vault 2004-2008 Accounting Firm Survey

BIG FOUR KAP TAHUN 2007

BIG FOUR KAP TAHUN 2007		
RANK	KAP	Mitra di Indonesia
1	Delloite Touch Tohmasu	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim
2	Ernst & Young	Prasetyo, Sarwoko & Sandjadja
3	Price Waterhouse Coopers	Drs. Hadi Sutanto & Rekan
4	KPMG	Sidharta, Sidharta & Widjaja

Sumber : Vault 2004-2008 Accounting Firm Survey

BIG FOUR KAP TAHUN 2008

BIG FOUR KAP TAHUN 2008		
RANK	KAP	Mitra di Indonesia
1	Delloite Touch Tohmasu	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim
2	Price Waterhouse Coopers	Drs. Hadi Sutanto & Rekan
3	Ernst & Young	Prasetyo, Sarwoko & Sandjadja
4	KPMG	Sidharta, Sidharta & Widjaja

Sumber : Vault 2004-2008 Accounting Firm Survey

LAMPIRAN 3

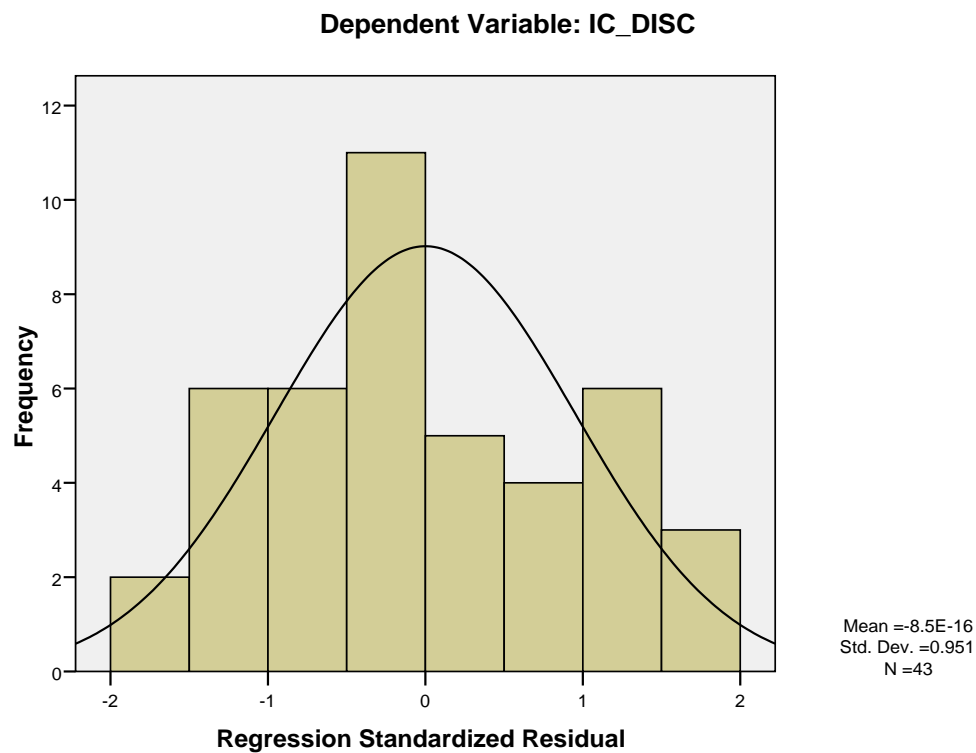
HASIL UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

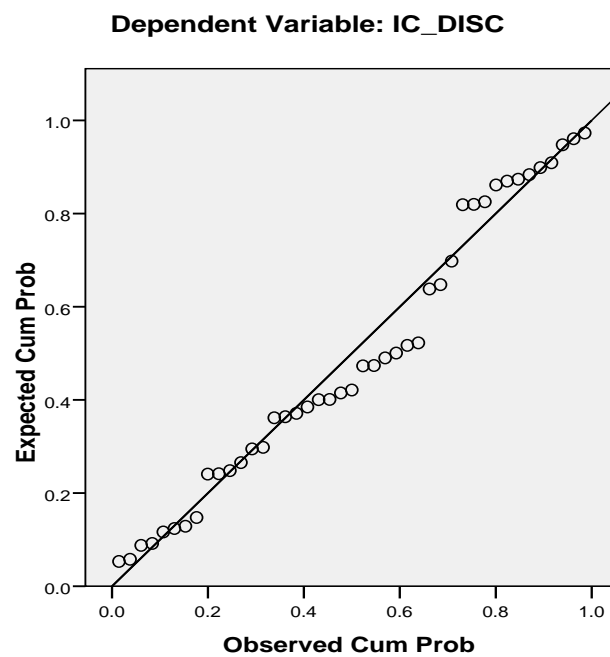
Dari grafik histogram tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau ke kiri. Pada grafik normal probability plots titik-titik menyebar berhimpit di sekitar diagonal dan hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,837 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena $p = 0,486 > 0,05$). Jadi residual berdistribusi normal.

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,08845761
Most Extreme Differences	Absolute	,128
	Positive	,128
	Negative	-,110
Kolmogorov-Smirnov Z		,837
Asymp. Sig. (2-tailed)		,486

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinearitas

Nilai VIF tidak ada yang melebihi 10 dan nilai *Tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,10 tidak terdapat multikolinearitas yang serius.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,504 ^a	,254	,176	,09300

a. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,211	,028		7,613	,000		
	OWNER_RET	,004	,040	,014	,099	,922	,962	1,040
	AUD_TYP	,069	,030	,338	2,315	,026	,921	1,086
	UNDERW_REP	,060	,030	,288	2,009	,052	,956	1,046
	LEV	,003	,003	,156	1,105	,276	,983	1,017

a. Dependent Variable: IC_DISC

Coefficient Correlations^a

Model			LEV	UNDERW_REP	OWNER_RET	AUD_TYP
1	Correlations	LEV	1,000	-,040	-,070	,118
		UNDERW_REP	-,040	1,000	-,047	-,193
		OWNER_RET	-,070	-,047	1,000	-,170
		AUD_TYP	,118	-,193	-,170	1,000
	Covariances	LEV	9,42E-006	-3,68E-006	-8,64E-006	1,08E-005
		UNDERW_REP	-3,7E-006	,001	-5,72E-005	,000
		OWNER_RET	-8,6E-006	-5,72E-005	,002	,000
		AUD_TYP	1,08E-005	,000	,000	,001

a. Dependent Variable: IC_DISC

3. Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,894 lebih besar dari batas atas (du) 1.72 dan kurang dari 4 - 1.72 (4 - du) = 2.28 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negative (tidak terdapat autokorelasi).

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IC_DISC

Model Summary^b

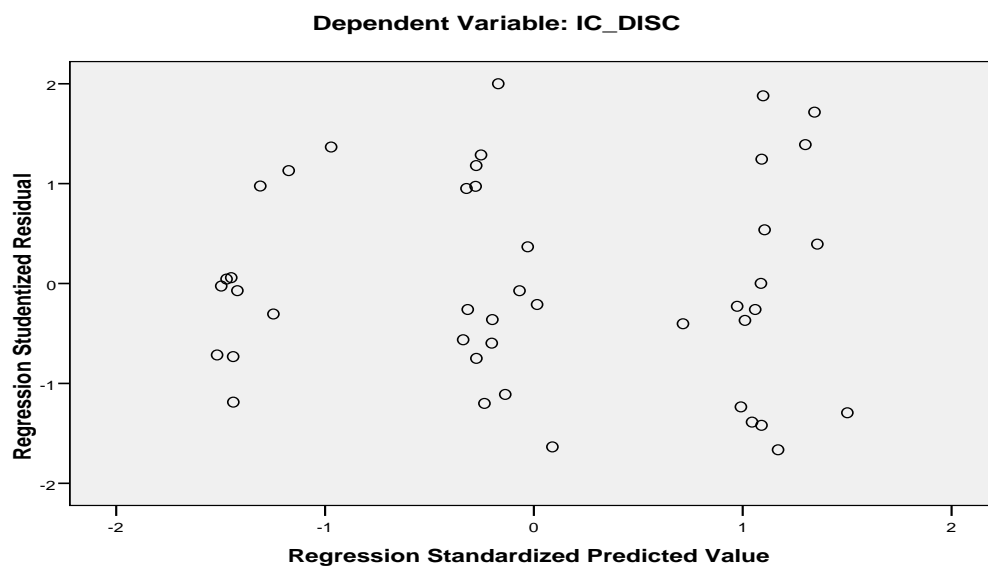
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,504 ^a	,254	,176	,09300	1,894

a. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP

b. Dependent Variable: IC_DISC

4. Uji Heterokedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak (random) baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Scatterplot

Uji Glajser

Hasil tampilan output SPSS dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut residual, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heterokedastisitas. Hal ini konsisten dengan hasil uji *scatterplot*.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,050	,015		3,301	,002
OWNER_RET	,000	,022	-,002	-,011	,991
AUD_TYP	,006	,016	,057	,353	,726
UNDERW_REP	,029	,016	,279	1,764	,086
LEV	,000	,002	,033	,211	,834

a. Dependent Variable: ABS_RES

HASIL UJI REGRESI BERGANDA

```

REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT IC_DISC
  /METHOD=BACKWARD OWNER_RET AUD_TYP UNDERW_REP LEV .

```

Regression

[[DataSet1] D:\data kuliah\Smstr 7\enty data\OLAH DATA Revisi.sav

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP ^a	.	Enter
2	.	OWNER_RET	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= ,100).
3	.	LEV	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= ,100).

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IC_DISC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,504 ^a	,254	,176	,09300
2	,504 ^b	,254	,197	,09181
3	,479 ^c	,230	,191	,09212

a. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP

b. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, AUD_TYP

c. Predictors: (Constant), UNDERW_REP, AUD_TYP

ANOVA^d

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,112	4	,028	3,242	,022 ^a
	Residual	,329	38	,009		
	Total	,441	42			
2	Regression	,112	3	,037	4,432	,009 ^b
	Residual	,329	39	,008		
	Total	,441	42			
3	Regression	,101	2	,051	5,969	,005 ^c
	Residual	,339	40	,008		
	Total	,441	42			

a. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, OWNER_RET, AUD_TYP

b. Predictors: (Constant), LEV, UNDERW_REP, AUD_TYP

c. Predictors: (Constant), UNDERW_REP, AUD_TYP

d. Dependent Variable: IC_DISC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,211	,028		7,613	,000
	OWNER_RET	,004	,040	,014	,099	,922
	AUD_TYP	,069	,030	,338	2,315	,026
	UNDERW_REP	,060	,030	,288	2,009	,052
	LEV	,003	,003	,156	1,105	,276
2	(Constant)	,210	,027		7,855	,000
	AUD_TYP	,069	,029	,340	2,397	,021
	UNDERW_REP	,060	,030	,288	2,042	,048
	LEV	,003	,003	,157	1,130	,266
3	(Constant)	,222	,025		8,963	,000
	AUD_TYP	,066	,029	,323	2,281	,028
	UNDERW_REP	,062	,030	,295	2,086	,043

a. Dependent Variable: IC_DISC